

# **Technická univerzita v Liberci**

## **Hospodářská fakulta**

Studijní program: 6208 – Ekonomika a management

Studijní program: Podniková ekonomika

### **Úloha vlády v ekonomice**

Function of government in economics

DP – PE – KEK – 2008 08

**Milan Martinec**

Vedoucí práce: PhDr. Ing. Sojková Lenka, Ph.D., KEK

Konzultant: Ing. Markéta Rejlová, Ministerstvo financí ČR

Počet stran: 63

Počet příloh: 0

Datum odevzdání: 9. 5. 2008

## **Prohlášení**

Byl jsem seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědom povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracoval samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

Datum:.....

Podpis:.....

## **Poděkování**

Za odborné vedení, konzultace a vstřícný přístup při psaní diplomové práce bych chtěl vyjádřit své poděkování PhDr. Ing. Lence Sojkové, Ph.D. z katedry ekonomie.

Dále bych chtěl poděkovat Ing. Markétě Rejlové z Ministerstva financí ČR za ochotu a především za poskytnuté zdroje a materiály.

## **Resumé**

Diplomová práce se po úvodu zabývá problematikou hospodářské politiky. Dále jsou charakterizovány základní makroekonomické ukazatele z pohledu ekonomické teorie. Třetí část se věnuje analýze měnové politiky a jednotlivým modelům jejího řízení. Čtvrtá kapitola je věnována problematice veřejných financí, je zde popsán stav české ekonomiky z pohledu skupiny OECD. Pátá a následně šestá část se zaměřuje na reformu veřejných financí. Cílem práce je přinést přehled o stavu české ekonomiky a zároveň ukázat na hlavní problémy, se kterými se v současné době potýká.

## **Resumé (english)**

After the introduction, the Diploma Thesis describes the problems of the economic policy. The next part characterizes basic macro-economic indicators based on the economic theory. The third part analyses the monetary policy. The fourth part describes the problems of public finances. The last two parts represent the reform of the public finances. The aim of the Thesis is to present the summary of main czech economic's problems.

**Klíčová slova:**

hospodářská politika, nezaměstnanost, inflace, hrubý domácí produkt, platební bilance, centrální banka, měnová politika, reforma

**Key words:**

economic policy, unemployment, inflation, gross domestic product, balance of payment, central bank, monetary policy, reform

## Seznam použitých zkratek a symbolů

aj.	a jiné
CBI	index nezávislosti centrální banky
CPI	index spotřebitelských cen
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
DPH	daň z přidané hodnoty
ERM II	evropský mechanismus směných kurzů
EU	Evropská unie
FED	Federální rezervní systém
HDP	hrubý domácí produkt
HNP	hrubý národní produkt
HP	hospodářská politika
IBRD	Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj
L	celkový počet aktivního obyvatelstva
MMF	Mezinárodní měnový fond
MP	monetární politika
	inflaci neakcelerující míra
NAIRU	nezaměstnanosti
	Organizace pro hospodářskou
OECD	spolupráci a rozvoj
OSN	Organizace Spojených Národů
PAYG	principu průběžného financování
PB	platební bilance
†	čas
u	míra nezaměstnanosti
U	celkem nezaměstnaných

## Obsah

1. Úvod.....	10
2. Hospodářská politika .....	12
2.1. Nástroje hospodářské politiky .....	13
2.2. Ekonomické cíle hospodářské politiky .....	14
2.2.1. Velikost produkce a ekonomický růst .....	14
2.2.2. Standardní makroekonomické agregáty k měření výstupu .....	15
2.2.3. Nezaměstnanost .....	17
2.2.4. Inflace .....	20
2.3. Vnější cíle hospodářské politiky .....	25
2.3.1. Platební bilance (PB) .....	25
2.3.2. Základní verze magického čtyřúhelníku .....	27
3. Funkce centrální banky .....	30
3.1. Modely řízení měnové politiky (MP).....	32
3.1.1. Měnová rada .....	32
3.1.2. Volné bankovníctví.....	33
3.1.3. Měnová politika ve sporu vlády a centrální banky.....	34
3.1.4. Priorita centrální banky.....	36
3.2. Řízení měnové politiky.....	38
3.2.1. Diskrece nebo pravidlo .....	38
3.2.2. Stabilita cenové hladiny a mezicíle .....	39
4. Shrnutí ekonomického stavu /rok 2004/ dle OECD .....	43
4.1. Hlavní problémy.....	45
3.1.1. Fiskální reforma.....	46
4.2. Hlavní výzvy .....	47
4.2.1. Trh práce .....	48
5. Vládní reforma veřejných financí: Fakta, pro a proti .....	50
6. Shrnutí ekonomického stavu /rok 2008/ dle OECD .....	53
7. Závěr .....	62
8. Seznam použité literatury.....	64

## 1. Úvod

Komu by se nelíbilo utrácet? Zajít si do luxusní restaurace a tam se skvěle naobědvat, ovšem zaplatit jen část útraty a zbytek si nechat připsat na účet, o jehož placení se není třeba zatím starat. S jídlem roste chuť, takže každý příští oběd by byl o něco opulentnější. Když se nemusí hned platit, vlastně ani nevadí, že peněz v peněžence postupem času stále ubývá. Když je nejhůř, prodáme nějaké to stříbro po babičce. Průsvih nastane, když najednou dojde na placení dluhů a prodávat už není co.

Přesně tak v Česku funguje správa věcí veřejných. Veřejné rozpočty každoročně končí stále větším schodkem, což ovšem nebrání tomu, aby se výdaje dále navyšovaly. Omezit je nebo alespoň přibrzdit jejich rychlý růst je přitom krajně obtížné. Většinou se totiž jedná o mandatorní výdaje, jejichž placení ukládá zákon. Navíc se lze utěšovat tím, že se toho tolik neděje - systém se zatím nehroutlí. Veřejný dluh sice roste, ale pořád nedosahuje výše obvyklé v jiných zemích.

Ano, zatím se toho stále ještě tolik neděje. Ale za jakou cenu? Financování mnoha výdajů je netransparentní a díry ve státním rozpočtu se lepí, jak se dá. Do příjmů se zařazují neopakovatelné výnosy z privatizace nebo se podle momentálních potřeb nevytvářejí nebo dokonce rozpouštějí rezervy. Také není od věci opakovaně odsouvat účinnost vydaného služebního zákona, změn v placení nemocenské, popřípadě přesouvat i některé investice. To je několik desítek miliard navíc do příjmů, po pár miliardách ušetřených na výdajích a rozpočet vypadá lépe.

Co ale dělat, když už nebude co privatizovat, rezervy se vyčerpají a i všechny ostatní osvědčené finty na optické snížení rozpočtového schodku přestanou fungovat? Když je nejhůř, omezí se výdaje, které se omezit dají - třeba ty na obranu nebo na vědu a výzkum.



Problémem reformy veřejných financí je, že možnosti reformovat příjmy jsou dosti omezené. Zvyšování daňové zátěže by bylo zcela kontraproduktivní, protože by omezilo ekonomický růst. Snižovat daně je ale nutno také velmi opatrně. Přinejmenším krátkodobě se tím dále prohloubí deficit veřejných rozpočtů. Navíc lze jen stěží odhadnout kdy, jak výrazně a na jak dlouho se podstatné snížení daní na posílení ekonomického růstu projeví a co hmatatelného to přinese.

Reforma veřejných financí tedy musí být především o úsporách, které nemohou nebolet. Jistě, lze se zaměřit na zeštíhlení a zefektivnění státní správy, ale bez bolestivých zásahů do systému sociálních dávek, důchodů a veřejné zdravotní péče se reforma obejít nemůže. Prostě proto, že právě tato oblast v rozpočtech představuje největší výdajové položky s největší dynamikou růstu. Diskuse tedy může být o tom, jaká opatření v této oblasti přijmout. Nikoliv však o tom, zda je přijmout a jestli nebudou mít negativní dopad na široké vrstvy obyvatel.

## 2. Hospodářská politika

Vláda využívá svěřené či jinak získané prostředky a pravomoce k dosahování předem určených ekonomických (a v širších souvislostech i společenských) cílů za pomoci celé řady nástrojů. Hospodářskou politiku může být chápána jako samostatná vědní disciplína, která se v důsledku rostoucí role státu ve společnosti oddělila od makroekonomie – J. M. Keynes je pokládán za jejího zakladatele.

Praktická hospodářská politika má historii mnohem staršího data – začíná prakticky ve chvíli, kdy se vlády (vládci) snaží využít svou moc k tomu, aby získaly určitá privilegia, a přestávají být rovnoprávnými tržními subjekty. Přístup vlád k hospodářské politice je možno rozdělit do dvou základních směrů, pro které se vžily názvy: liberální a intervencionistická hospodářská politika. Mezi směry propagující liberální hospodářskou politiku patří teoretické učení fyziokratů, klasický liberalismus a tzv. renesance neoklasicismu vyúsťující v monetarismus, mezi směry propagující spíše intervencionistickou hospodářskou politiku pak učení merkantilistů, škol vycházejících z učení J. M. Keynese a snahy o využití konceptu plánování.

Charakter přístupu státu k ekonomice lze charakterizovat pomocí různých kritérií. Za základní členění hospodářské politiky je považováno dělení na makroekonomickou a mikroekonomickou.

Makroekonomická hospodářská politika působí zejména v oblasti makroekonomické rovnováhy a efektivnosti využití zdrojů – cíle představuje tzv. magický čtyřúhelník. Z hlediska dosažení celkové rovnováhy rozlišujeme opatření na straně agregátní nabídky a agregátní poptávky.

Mikroekonomická hospodářská politika je zaměřena na zvyšování efektivnosti při alokaci zdrojů a bývá někdy nazývána politikou doplňující makroekonomickou hospodářskou politiku.

## 2.1. *Nástroje hospodářské politiky*

Nástrojů hospodářské politiky je široká škála. Od nástrojů definujících dlouhodobá pravidla hospodářského systému a zaručujících jejich následné vynucení až k nástrojům, které se pokoušejí měnit dílčí parametry ekonomiky se snahou dosáhnout některého z cílů hospodářské politiky.

Lze je třídit podle časového horizontu působení (například v rámci heterodoxní stabilizační politiky je důchodová politika souborem krátkodobých nástrojů, zatímco stabilizace poptávky může působit dlouhodobě), podle toho, zda jsou nebo nejsou tržně konformní (pokud použijeme předchozí příklad, tak důchodová politika je tržně nekonformní, neboť narušuje podmínky pro efektivní alokaci zdrojů prostřednictvím informační funkce cen), podle způsobu ovlivňování na přímé a nepřímé či globální a selektivní.

Lze je dělit rovněž podle subjektu hospodářské politiky, který s nimi disponuje. Jako mohou být konfliktní cíle hospodářské politiky, mohou být konfliktní i nástroje, což se dá dobře ilustrovat například na požadavku optimálního mixu fiskální a monetární politiky.

Z toho vyplývá, že nástroje hospodářské politiky jsou velmi četné. Můžeme je členit podle různých hledisek:

- podle úrovně působení na nástroje makro a mikroekonomické,
- podle charakteru vlivu na nástroje přímé a nepřímé,
- podle oblasti působení (nástroje měnové, fiskální atd.),
- podle způsobu ovlivňování na nástroje selektivní a nástroje plošné,
- podle působení na vývoj vztahů mezi účastníky trhu na nástroje systémotvorné a nástroje běžné hospodářské politiky.

Nástroje systémotvorné (nástroje politiky řádu) mění hlavní prvky ekonomického systému, způsob koordinace ekonomických aktivit a motivaci jednání ekonomických subjektů. Chápeme pod nimi pravidla chování pro nositele rozhodování, která mění systémové prvky. Jedná se např. o změnu systému regulovaných cen na systém tržně

tvořených cen, o liberalizaci zahraničně-obchodních vztahů z původně centrálně řízeného zahraničního obchodu apod.

Nástroje běžné hospodářské politiky (nástroje politiky procesu) sice na chování ekonomických subjektů působí také, ale hlavní rysy hospodářského systému zůstávají zachovány a způsob koordinace hospodářských aktivit se nemění. Jako příklad můžeme uvést změnu úrokové sazby, která ovlivní sklon k úsporám a k investicím nebo změnu daňového zatížení, která působí na pracovní motivaci jednotlivců.

Důležitost tohoto rozlišení nástrojů je zřejmá ze dvou hledisek. Z hlediska jejich kvantifikovatelnosti vidíme, že zatímco nástroje běžné hospodářské politiky jsou relativně přesně určeny (kupř. výše úrokové sazby, výše zdanění apod.), a proto je také nazýváme nástroji kvantitativními, nástroje systémotvorné kvantifikovat nelze. Z toho důvodu je někdy řadíme mezi nástroje kvalitativní povahy.

Ještě významnější je hledisko předvídatelnosti jejich dopadů: u nástrojů běžné hospodářské politiky můžeme poměrně přesně odhadnout důsledky prováděných změn a na základě toho sestavit i krátkodobou prognózu hospodářsko-politického vývoje. U systémotvorných nástrojů je předvídatelnost jejich dopadů do ekonomiky v podstatě nemožná; zásahy do koordinace hospodářského systému jsou natolik komplikované, že jejich důsledky lze jen velmi obtížně předvídat.

## **2.2. *Ekonomické cíle hospodářské politiky***

### **2.2.1. Velikost produkce a ekonomický růst**

Jedním z klíčových cílů tvůrců hospodářské politiky je stimulace celkové produkce v ekonomice, tedy makroekonomického výstupu (produktu). Proč jsou velikost produktu a údaje o jeho tempu růstu tak významnými veličinami? Důvodů je několik, kde nejdůležitějším asi bude, že od velikosti produktu se odvíjí i úroveň celkových příjmů v ekonomice, a tedy i životní úroveň každého občana. Politici se snaží její výši

maximalizovat a zajistit si tak opětovné zvolení. Přestože je některými ekonomy zpochybňováno využívání standardních makroekonomických agregátů k měření produkce, jsou asi nejlepším možným řešením.

### 2.2.2. Standardní makroekonomické agregáty k měření výstupu

#### *Hrubý domácí produkt*

je celkový tok peněžní hodnoty finální produkce vyrobené za určité období (nejčastěji jeden rok). Představuje tedy ukazatel makroekonomického výstupu dané ekonomiky.

#### **HDP můžeme počítat pomocí:**

- a) produktové metody jako souhrn finální produkce jednotlivých sektorů ekonomiky,
- b) důchodové (nákladové) metody, resp. pomocí součtů jednotlivých důchodů, které jsou odměnou za poskytování služeb výrobních faktorů (mzdy, renty, zisky..., je uváděn také jako HDP v cenách výrobních faktorů),
- c) výdajové metody z hlediska užití finální produkce jako součet spotřebních výdajů, soukromých hrubých domácích investičních výdajů, vlastních nákupů a čistých vývozů.

Pokud finální produkci oceňujeme aktuálními tržními cenami daného roku, používáme ukazatele nominálního HDP, v případě, že se finální produkce oceňuje cenami výchozího (základního) roku, používáme ukazatel reálného HDP. HDP je potřeba rozlišovat od čistého domácího produktu, který nezahrnuje znehodnocení kapitálu (odpisy). Kromě vyjádření domácího produktu jako finální produkce vyrobené na území dané ekonomiky lze uvažovat i ukazatel národního produktu (HNP) jako produktu, který je výsledkem používání výrobních faktorů ve vlastnictví občanů dané země.

Hrubý domácí produkt (HDP) je nejčastěji používaným agregátem k měření produkce. Nezáleží tedy na tom, kdo výrobní faktory vlastní, ale kde jsou umístěny.

## *Hrubý národní produkt*

zahrnuje veškerou finální produkci vyrobenou kdekoli ve světě za sledované období, avšak za pomoci domácích výrobních faktorů.

HDP je agregát nejčastěji používaný především v evropských zemích. Má bližší vztah k zaměstnanosti, k daní z příjmů apod. HNP se potom z logických důvodů používá v zemích, které jsou potenciálně velkými investory v zahraničí a jejichž výrobní faktory jsou výrazně rozmístěny ve světě (např. USA).

Oba ze zmíněných makroekonomických agregátů mohou být uváděny v běžných nebo ve stálých cenách. Nominální HDP vyjadřuje hodnotu produkce v běžných cenách. Zahrnuje jak velikost produkce, která je reálně vyprodukována, tak také její ocenění v cenách běžného období, tedy v cenách roku, ve kterém je měřena.

Reálný HDP vyjadřuje hodnotu produkce ve stálých cenách. Zahrnuje reálnou produkci oceněnou cenami určitého základního období. Produkce je tedy oceňována stále stejnými cenami, a tudíž nezohledňuje růst cen.

Který z uvedených produktů má větší vypovídací schopnost? Bezpochyby produkt reálný. Pokud se ze statistika uvádí, že reálný produkt vzrostl o 3 %, znamená to, že bylo v ekonomice fyzicky vyprodukováno o 3 % více, než např. v minulém roce, a ekonomika je o 3 % výkonnější.

Naopak, pokud by nominální produkt vzrostl o 3 %, mohl být tento růst vyvolán růstem produkce, ale stejně tak růstem cen této produkce. Může se tak stát, že produkce absolutně klesne, ale výrazný růst cen (inlace) tento pokles eliminuje a zajistí např. zmíněný 3% růst. O výkonnosti ekonomiky pak tento údaj nevypovídá vůbec nic a navíc může dokonce stavět inflaci do pozitivního světla. Nutně to však neznamena, že nominální produkt nemá význam. Určitým způsobem může např. vypovídat o zisku firem, a tedy odhadu příjmu do státního rozpočtu z daní apod.

## Deflátor

je poměr mezi nominální a reálnou veličinou. Nominální veličiny jsou vyjádřeny v běžných cenách, reálné veličiny jsou vyjádřeny ve stálých cenách.

Vztah mezi reálným a nominálním produktem je popisován tzv. deflátozem HDP. Ten je dán podílem nominálního a reálného HDP (nejčastěji uváděném v %). Deflátor HDP pak vlastně popisuje vývoj cen vyráběné produkce.

Na závěr je třeba konstatovat, že ve skutečnosti existuje několik dalších méně používaných, makroekonomických agregátů sloužících k měření produkce (např. čistý domácí produkt, čistý národní produkt, národní důchod apod.)

### 2.2.3. Nezaměstnanost

V této části bude rozebrán druhý klíčový cíl hospodářské politiky, který úzce souvisí se zvyšováním ekonomické výkonnosti. Jedná se o dosahování nízké nezaměstnanosti. Z ekonomického pohledu představuje nezaměstnanost stav v národním hospodářství, kde část pracovního potenciálu společnosti nenalézá uplatnění nebo dobrovolně o toto uplatnění neusiluje. Statistika definuje nezaměstnaného jako osobu, která hledá práci, chce být činná jako zaměstnanec, není práce neschopna pro nemoc a není činná jako domácí dělník, pomáhající rodinný příslušník nebo samostatný podnikatel.

Podle příčin jejího vzniku se rozlišuje nezaměstnanost **frikční** (je způsobena např. nezaměstnaností v období mezi opuštěním pracovního místa a nástupem do místa nového), **strukturální** (změny ve struktuře poptávky po pracovních silách jako důsledek permanentně probíhajících změn v hospodářství; jedná se spíše o dlouhodobý jev) a **konjunkturální** či **cyklická** (nedostatečná poptávka po pracovních silách způsobená objektivními výkyvy danými fází hospodářského cyklu).

**Sezonní** nezaměstnanost je dána výkyvy v zaměstnanosti podmíněné ročními obdobími (např. v zemědělství, ve stavebnictví apod.). Kromě registrované nezaměstnanosti se může vyskytovat ještě nezaměstnanost skrytá v podobě prodlužování vzdělávání, předčasných odchodů do důchodu apod.

Nezaměstnanost je nejčastěji vyjadřována mírou nezaměstnanosti ( $u$ ), tzn. jako procentuální podíl nezaměstnaných ( $U$ ) k celkovému počtu aktivního obyvatelstva ( $L$ ):

$$(u = U/L \cdot 100 [\%])$$

Abychom mohli definovat míru nezaměstnanosti, musíme si definovat ještě jeden pojem – ekonomicky aktivní obyvatelstvo neboli pracovní sílu ( $L$ ). Pracovní sílu tvoří především lidé od ukončení povinné školní docházky do dosažení důchodového věku (tedy zaměstnaní i nezaměstnaní). Dále k nim musíme přičíst pracující důchodce a odečíst studenty, vězně, fyzicky a mentálně neschopné pracovat a ty lidi, kteří práci nehledají.

### *Přirozená míra nezaměstnanosti*

Jaká je optimální (přirozená) míra nezaměstnanosti v ekonomice, tedy jaký je vlastně cíl tvůrců hospodářské politiky v této oblasti? Měla by to být nulová nezaměstnanost? Z definice jednotlivých typů nezaměstnanosti jasně vyplývá, že nikoliv. Např. frikční nezaměstnanost způsobená tím, že existuje určitý vyhledávací interval mezi dobou, kdy zaměstnanec opustí své pracovní místo a kdy najde místo nové, implikuje, že určitá úroveň nezaměstnanosti v ekonomice je nejenom přirozená, ale dokonce nutná.

Vždy tedy v ekonomice existuje přirozená míra nezaměstnanosti, která je determinována strukturálními a dalšími setrvačnými silami ekonomiky a kterou nelze potlačit stimulací agregátní poptávky pomocí nástrojů hospodářské politiky.

Od 70. let 20. století je spojen termín přirozené míry nezaměstnanosti s jinou koncepcí. Jedná se o koncept tzv. NAIRU (Non Accelerating Inflation Rate of



Unemployment). Její autor, americký ekonom Milton Friedman, spojuje přirozenou míru nezaměstnanosti s určitou úrovní inflace. Podle něho je přirozená míra nezaměstnanosti definována jako úroveň nezaměstnanosti, při níž je míra inflace stabilní, tedy inflace ani neakceleruje, ani nedeceleruje.

Hodnotu přirozené míry nezaměstnanosti, tedy jakéhosi hospodářsko-politického optima, lze zjistit na základě sledování období, ve kterém je inflace stabilní. Někdy bývá přirozená míra nezaměstnanosti také spojována se situací, kdy je produkt na své potenciální úrovni, přesněji řečeno, když je produkt na úrovni potenciálního produktu, je míra nezaměstnanosti na své přirozené míře.

Faktory, které určují přirozenou míru nezaměstnanosti:

- výše podpor v nezaměstnanosti,
- doba, na kterou je podpora v nezaměstnanosti poskytována,
- organizace trhu práce (např. existence nebo neexistence pracovních úřadů a efektivnost jejich činnosti),
- vytrvalost a schopnost nezaměstnaných při hledání zaměstnání,
- demografická skladba pracovní síly,
- strukturální parametry ekonomiky.

V souvislosti s přirozenou mírou nezaměstnanosti je možné se setkat s tzv. hysterezí na trhu práce. Přirozená míra nezaměstnanosti, jako institucionální charakteristika ekonomiky, není v čase konstantní. V důsledku zmíněné hystereze se její hodnota v určitých intervalech zvyšuje.

Hystereze je způsobena např. těmito faktory:

- ztrátou pracovních návyků u dlouhodobě nezaměstnaných a s tím spojenou neochotou zaměstnavatelů dlouhodobě nezaměstnané zaměstnávat
- přílišnou výší podpory v nezaměstnanosti,
- přílišnou výší sociálních dávek,
- výraznou délkou poskytování podpor v nezaměstnanosti apod.

#### 2.2.4. Inflace

je růst všeobecné cenové hladiny. Inflace je měřena na základě cenových indexů, přičemž se může projevovat zjevným (otevřeným) růstem cenové hladiny, stejně jako může dojít ke skryté inflaci (problém výběrů statků zahrnutých např. do spotřebního koše, případně cenové regulace statků, důchodové politiky), která se pak projevuje jinou formou, jako např. růst vynucených úspor, stínová ekonomika (problém centrálně plánovaných ekonomik). Míru inflace lze vypočítat na základě tempa růstu cenové hladiny:

$$\text{Míra inflace} = (P_t - P_{t-1} / P_{t-1}) \cdot 100 \text{ (v \%)},$$

kde  $P_t$  představuje cenovou hladinu v čase (roce)  $t$  vyjádřenou pomocí některého z cenových indexů (např. CPI) a  $P_{t-1}$  cenovou hladinu v předchozím období (roce).

Z hlediska příčin inflace rozlišuje ekonomická teorie dvě formy (zdroje) inflace:

- 1) poptávkovou inflaci (inflaci taženou poptávkou),
- 2) nabídkovou inflaci (inflaci tlačенou náklady).

V případě poptávkové inflace je zdrojem inflace trvalý růst agregátní poptávky, který není doprovázen současným růstem potenciálního produktu. Ekonomické subjekty jsou tedy ochotny spotřebovávat větší produkt, než ekonomika vytváří, což je následně kompenzováno růstem cen (cenové hladiny). Příčiny růstu agregátní poptávky mohou být způsobeny vládní politikou (expanzivní fiskální politika), která se snaží trvale udržovat zaměstnanost nad přirozenou mírou nezaměstnanosti (např. prostřednictvím růstu vládních výdajů).

Dalším zdrojem poptávkové inflace bývá expanzivní monetární politika centrální banky, resp. rychlejší tempo růstu peněžní nabídky než potenciálního produktu. Poptávková inflace se projevuje zejména za situace, pokud se ekonomika nachází na úrovni potenciálního produktu.

Na druhé straně nabídková inflace bývá zapříčiněna růstem nákladů firem (negativní nabídkové šoky). Růst nákladů firem může být vyvolán růstem nominálních mzdových sazeb, které rostou rychleji než produktivita práce, růstem cen surovin a energie...

Zvláštním případem nabídkové inflace je také „dovozová“ inflace, kdy (za určitých předpokladů – zejména závislost ekonomiky na dovážených surovinách) v důsledku vysoké devalvace nebo růstu cen surovin na světových trzích (ropné šoky) dochází k růstu míry inflace.

Kromě poptávkové a nabídkové inflace může být inflační růst vyvolán také inflačními očekáváními. Tento typ inflace je spojen s očekáváním růstu ekonomickými subjekty, které predikují vývoj míry inflace (tzv. adaptivní očekávání). Firmy a domácnosti na základě předchozí míry inflace upravují svoje rozhodování o cenách, mzdách, případně úrokových sazbách. Odbory např. vyjednávají mzdové smlouvy (resp. požadavky na růst nominálních mezd) zpravidla v závislosti od předchozí míry inflace.

Inflace tak může pokračovat v ekonomice, aniž by existovaly reálné inflační tlaky v podobě poptávkových a nabídkových šoků. V případě, že by centrální banka růstu cenové hladiny přizpůsobovala tempo růstu peněžní nabídky, dochází k setrvačnosti inflace (inflace je vyvolaná samotnou inflací a jejím očekáváním). Vysoká míra inflace je projev makroekonomické nerovnováhy s negativním dopadem na ekonomiku. Dochází ke znehodnocování úspor (přerozdělovací efekt ve prospěch dlužníků, kteří splácejí svoje závazky „znehodnocenými“ penězi) k poklesu kupní síly, zejména pak v případě subjektů s fixními důchody, k taxflaci (při progresivní daňové sazbě rostoucí důchody v důsledku inflace přecházejí do vyššího zdaňovacího pásma), vysoká míra inflace také zhoršuje informace v tržní ekonomice, které jsou výsledkem cenového systému, a je tedy spojena s dodatečnými náklady.

Dále se inflace rozlišuje na **mírnou** (do 10 %), **pádovou** (do 100 %) a **hyperinflaci** (nad 100 %). Za přijatelnou lze ve vyspělých tržních ekonomikách považovat inflaci kolem

2–4 % ročně.

I když většina ekonomů i veřejnosti považuje inflaci za škodlivou, existují některé argumenty, podle kterých je určitá úroveň inflace prospěšná. Zkoumá-li se škodlivost inflace nebo její prospěšnost, potom je nutno analyzovat veličiny, které pozitivním nebo negativním způsobem ovlivňuje. V zásadě je možno konstatovat, že ovlivňuje především ekonomický růst a přerozdělování důchodů ve společnosti. V tomto smyslu bude také nahlíženo na pojem „prospěšnost“ či „škodlivost“.

### *Pozitivní efekty inflace*

Inflace je považována za prospěšnou z toho důvodu, že stimuluje ekonomické subjekty k činnostem, které by bez její existence neprováděly. Pokud je inflace relativně nízká (okolo 2 %) a stabilní, potom může její existence motivovat zaměstnance k vyšší produktivitě práce (tedy k vyššímu výstupu na pracovníka), protože budou očekávat pokles svých reálných mezd. Pokud nemají zaměstnanci silnou vyjednávací pozici, jediným způsobem, jak mohou dosáhnout zvýšení nominálních mezd, je právě zvýšení produktivity (a tedy i ekonomického růstu). Následné vyšší zisky podnikatelů je pomohou „přesvědčit“ o zvýšení mezd.

Obdobně může vzejít impulz ze strany zaměstnavatelů. Existuje-li inflace, potom zaměstnavatelé zvýší úměrně nominální mzdy, avšak na oplátku požadují zefektivnění práce, tedy zvýšení produktivity. Pokud je technický pokrok definován jako souhrnná produktivita výrobních faktorů, může „přijatelná“ inflace zvýšit dlouhodobý ekonomický růst prostřednictvím zvýšení tempa růstu technického pokroku.

Podobně může být růst ekonomiky ovlivněn inflací v tom smyslu, že podniktí úsilí investorů efektivněji investovat kapitál. Efektivnější využití kapitálu pak povede k většímu ekonomickému růstu.

Přijatelná inflace pak „maže kola průmyslu“. Dalším argumentem pro to, aby v ekonomice byla udržována určitá úroveň inflace, je to, že růst cenové hladiny může být způsoben zvyšující se kvalitou výrobků a služeb.

Cílování cenové hladiny, tedy nulové inflace, může mít za následek boj proti

přirozenému růstu cen, a tedy reálně prováděnou deflační politiku. Jiným důvodem pro určitou úroveň inflace v ekonomice je to, že inflaci nelze přesně měřit, a proto je vhodné si ponechat jistou „inflační rezervu“. Z krátkodobého hlediska lze navíc považovat určitou krátkodobou míru inflace za přijatelnou, pokud se jedná o doprovodný efekt výrazného ekonomického růstu.

### *Negativní efekty inflace a náklady inflace*

Argumentů, které považují inflaci za škodlivou, je však mnohem více. Podle výzkumů veřejného mínění považuje inflaci za největší ekonomický problém drtivá většina lidí. Z inflace mají lidé strach mnohem více než z nezaměstnanosti. To může být způsobeno např. tím, že nezaměstnanost se dotýká relativně úzké skupiny lidí (to samozřejmě závisí na míře nezaměstnanosti), avšak inflace postihuje všechny. Mnoho argumentů může být způsobeno setrvačností myšlení, jiné však mohou mít pravdivé jádro.

Většina ekonomů se domnívá, že inflace má mnohem více negativních efektů než efektů pozitivních, což znamená, že způsobuje větší náklady než přínosy. V této souvislosti je třeba rozlišit, zda je inflace anticipovaná (předvídaná a očekávaná) nebo neanticipovaná.

Inflace ovlivňuje vztah mezi věřiteli a dlužníky v tom smyslu, že podporuje odkládání splátek dluhů, což může znevýhodňovat věřitele, a tedy i jejich ochotu financovat výrobu. Pokud je vztah věřitel-dlužník dostatečně „ošetřen“ výnosem z úvěru (např. úrokovou mírou) vzhledem k inflaci, mohou být tyto efekty eliminovány. Činnosti spojené s eliminací rizika věřitelů však zůstanou nadále neefektivní.

Při analýze vztahu mezi zaměstnanci a zaměstnavateli vyplývá, že inflace může vést ke krátkodobým změnám výstupu. Při nedokonalé indexaci vede inflace k redistribuci bohatství z toho důvodu, že zaměstnavatelé díky vyšším cenám realizují vyšší zisky na úkor zaměstnanců, kterým klesají jejich reálné mzdy. Kromě toho, nízké mzdy (tzn. nízké reálné náklady firem) způsobí krátkodobý růst produkce. Inflace může proto vést ke krátkodobým výchylkám v úrovni produkce. Tyto změny mohou negativně ovlivnit tempo růstu potenciálního produktu. Inflace tak může prostřednictvím redistribuce bohatství mezi zaměstnanci a zaměstnavateli vést k poklesu produktivity práce, a tedy ke snížení ekonomického růstu.

Podobně negativní efekt má inflace z důvodu, že vede k přerozdělení příjmů a bohatství mezi jednotlivcem a státem. Pokud existuje progresivní daňová sazba, projeví se zvýšení nominálních mezd, které bylo důsledkem inflace, v posunu příjmů do vyššího daňového pásma. Jednotlivci potom zůstává menší reálný důchod, a to i přesto, že zaměstnavatel mu vliv inflace eliminoval růstem nominálních mezd. To vše vede opět ke snížení jeho produktivity práce a ke snížení makroekonomického výstupu.

Ekonomové navíc předpokládají, že rostoucí vládní spotřeba, která vznikla v důsledku vyšších vybraných daní, má negativní efekt na dlouhodobý ekonomický růst, tzn. že vládní spotřeba je vynakládána méně efektivně než potenciální spotřeba soukromá. Obecně se také soudí, že redistribuce bohatství mezi jednotlivcem a státem má, přes nesporný sociální efekt, negativní vliv na efektivní vytváření rozhodnutí ekonomických subjektů v reakci na tržní signály.

Stejně tak i neprogresivní daňový systém může snižovat ekonomický růst v důsledku omezení investic do výrobních kapacit. To je způsobeno vlivem odpisové sazby. Vzhledem k tomu, že odpisy bývají většinou počítány z pořizovací ceny, tedy z ceny nezatížené následnou inflací, vede inflace k růstu nominálních příjmů firem, avšak při stávajících nákladech (daných relativně nízkými odpisy). Následný vyšší zisk pak podléhá zdanění. Firmy tak logicky investují do finančních aktiv či zásob, které lze relativně rychle odepsat. Tato minimalizace ztrát způsobených inflací znevýhodňuje investice do dlouhodobých investičních celků, které významným způsobem determinují dlouhodobý ekonomický růst.

Shodně má pak neanticipovaná i anticipovaná inflace další, i když méně významné náklady, způsobující neefektivní činnosti. Přeceňovací náklady (menu costs) způsobují neproduktivní náklady, jakými jsou náklady na výrobu nových cenovek, jídelních lístků, uzavírání nových smluv apod. Tyto náklady by při cenové stabilitě neexistovaly. Inflace způsobuje také „náklady ošoupaných podrážek“, kdy se ekonomické subjekty, ve snaze o minimalizaci svých alternativních nákladů držby peněz v neúročené (transakční) formě, věnují neproduktivním činnostem. Tou může např. být docházení do banky za účelem opakovaného vybírání peněz sloužících k transakčním účelům.

Nestabilní, resp. nepředvídatelná inflace a s ní spojená inflační nejistota, vede ke

snížení motivace ekonomických subjektů spořit a investovat. Vzhledem k tomu, že investice jsou rozhodujícím faktorem ovlivňujícím ekonomický růst, může tím variabilní inflace trend dlouhodobého ekonomického růstu snížit.

Stejně tak může inflační nejistota snížit motivaci pracovníků k práci, a tedy snížit jejich produktivitu. To potom vede ke snížení souhrnné produktivity výrobních faktorů, tzn. tempa růstu technického pokroku. V zásadě je třeba konstatovat, že nestabilní inflace může „podkopat“ dlouhodobý ekonomický růst tím, že snižuje efektivnost fungování trhů.

Z výše uvedeného by se zdálo, že není nic lepšího než cenová stabilita a nízká či nulová inflace. K dosažení cenové stability je však nutno provést monetární či fiskální restrikcí, která není zadarmo. Náklady v podobě ztráty výstupu se nazývají dezinflačními náklady. Chce-li hospodářská autorita snížit míru inflace, měla by tedy porovnat náklady dezinflace s náklady pokračující stávající inflace a poté se rozhodnout pro vhodné tempo dezinflace. Zde je nutno zmínit, že náklady udržování inflace na současné úrovni jsou dlouhotrvající, zatímco ztráta výstupu při dezinflační politice je obvykle pouze jednorázová.

### **2.3. Vnější cíle hospodářské politiky**

Předchozí část byla zaměřena na klíčové vnitřní cíle hospodářské politiky. Tato část bude věnována vnějším cílům hospodářské politiky. Jak bude uvedeno v části věnované magickému čtyřúhelníku, nejdůležitějším cílem hospodářské politiky v oblasti vnějších vztahů je dosažení vyrovnané platební bilance či jejich dílčích částí. Dalšími cíli jsou zajištění stabilního a optimálního devizového kurzu, optimální úrovně zadlužení, přímých investic apod.

#### **2.3.1. Platební bilance (PB)**

PB země je jedním ze základních makroekonomických ukazatelů. Ve svém celku a v jednotlivých částech podává obraz o vnější ekonomické rovnováze země.

V současné době se PB chápe jako systematický výkaz či záznam všech hospodářských transakcí, které proběhly za určité období, zpravidla jeden rok, mezi devizovými tuzemci a devizovými cizozemci. To znamená, že kromě plateb do zahraničí a inkas ze zahraničí, tedy peněžních toků, PB zaznamenává i hmotné toky (peněžní hodnotu věcných darů, barterových obchodů, reálných investic), hodnoty pohledávek a závazků atd.

Platební bilance zemí jsou sestavovány v rozdílně podrobném členění s ohledem na účel použití. Velmi podrobné PB, které obsahují více než sto položek, sestavuje Mezinárodní měnový fond (MMF) na základě údajů od centrálních bank svých členů a zveřejňuje je v „Balance of Payments Yearbook“.

Rozlišuje se vertikální a horizontální strukturu PB. Vertikální struktura představuje rozdělení položek bilance na kreditní („dal“, „ve prospěch“, kladné) a debetní („má dáti“, „na vrub“, záporné). Základním orientačním kritériem pro toto členění je vztah dané transakce k devizové nabídce a poptávce. Kreditní položky zpravidla představují zvýšení nabídky deviz, zatímco debetní položky zvyšují poptávku po devizách. Vzhledem ke konstrukci PB (jejich účtů) na principech podvojného účetnictví je každá transakce evidována na dvou účtech, jednou jako kredit a jednou jako debet. Součástí vertikální struktury PB podle potřeby je i její měnové a územní členění z důvodů možné rozdílné kvality měny (nesměnitelné měny, clearing).

Vymezené skupiny, nazývané účty, do kterých jsou jednotlivé transakce zařazovány, tvoří horizontální strukturu PB. Pro ni je podstatné členění PB na běžný účet, kapitálový a finanční účet, položku chyb a opomenutí a položku změna rezerv centrální banky.

Jedním z klíčových pojmů analýzy PB je kumulativní saldo PB, tj. rozdíl mezi kreditními a debetními položkami v určité části horizontální struktury PB. Pro ekonomickou analýzu se využívá pouze několik přesně definovaných kumulativních sald. Jde o salda obchodní bilance, výkonové bilance, běžné bilance, základní bilance, upravené základní bilance a saldo maximální likvidity.

Prostřednictvím salda jedné z uvedených bilancí, tj. na různé úrovni kumulativního salda, lze definovat jednu z rovnováh vnějších ekonomických vztahů (PB), např. na úrovni obchodní nebo výkonové bilance, na úrovni běžného účtu atp. K rovnováze na posuzované

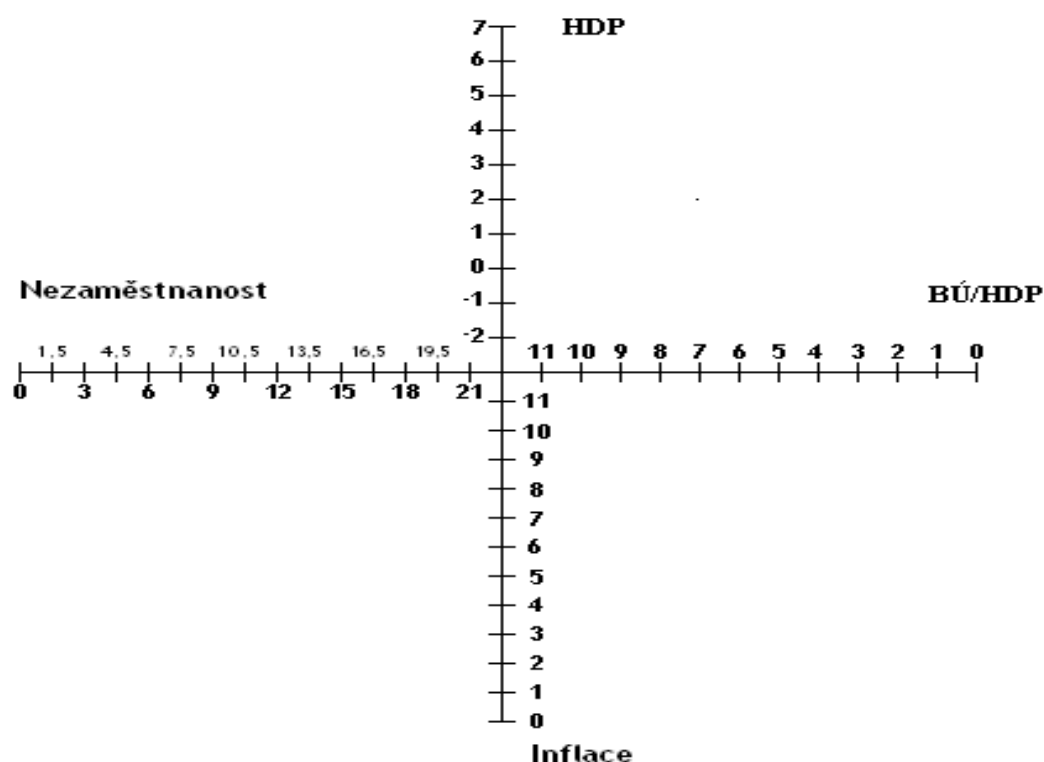


úrovni dochází, jestliže strany kreditu a debetu jsou hodnotově vyrovnány (nulové saldo). V opačném případě jde buď o deficit (schodek), nebo přebytek a příslušně záporné nebo kladné saldo na jednom účtu musí být vyrovnáno opačným saldem na účtu jiném, resp. účtech.

Tak např. jestliže běžný účet PB je deficitní, musí být vyrovnán aktivem (přebytkem) na finančním účtu, a třeba ještě snížením devizových rezerv. Jako nejvhodnější pro posuzování (devizové) rovnováhy platební bilance z dlouhodobého hlediska je ekonomy nejčastěji považováno saldo běžné bilance.

### **2.3.2. Základní verze magického čtyřúhelníku**

Zmíněných čtyř klíčových ekonomických cílů (ekonomický růst, nízká nezaměstnanost, nízká a stabilní inflace, vnější rovnováha) hospodářské politiky je někdy velmi obtížné dosáhnout současně. Běžně se stává, že dosažení jednoho cíle vede ke ztrátě cíle jiného. Magický čtyřúhelník je velmi jednoduchý a přehledný způsob grafického zachycení základních cílů. Je třeba si však uvědomit, že se nejedná o nějaký důležitý nástroj makroekonomické analýzy, jako spíše o názornou pomůcku při výkladu této látky.



Vrcholy magického čtyřúhelníku jsou standardně tvořeny těmito makroekonomickými veličinami:

- meziročním tempem růstu reálného produktu =  $y$  (%),
- průměrnou roční mírou nezaměstnanosti =  $u$  (%),
- průměrnou roční mírou inflace =  $\pi$  (%),
- podílem salda běžného účtu PB na nominálním produktu =  $bú$  (%).

Popsané veličiny pak nejsou nic jiného než konkretizace čtyř základních cílů hospodářské politiky.

Optimem podle OECD jsou pak tyto hodnoty makroagregátů:

- meziroční tempo růstu reálného produktu = 3 %,

- průměrná roční míra nezaměstnanosti = 5 %,
- průměrná roční míra inflace = 2 %,
- podíl salda běžného účtu PB na nominálním HDP = 0 %

### 3. Funkce centrální banky

Má CB vůbec právo zasahovat do měnového vývoje? Nebude efektivnější CB vůbec nevytvořit? Prostě je existence CB oprávněná? Odpovědí na tyto otázky je samotná činnost této banky, to jaké funkce by jí mohly být postoupeny. Některým funkcím se totiž nemusí přikládat takový význam, jiné zase můžeme postoupit jiným institucím. Přesto převládá názor, že CB má mnohé funkce nezastupitelné, a z toho vyplývá její mimořádné postavení.

CB má dvě hlavní (nezastupitelné) funkce: makroekonomickou (emise hotovostních peněz, provádění MP, operace se zahraničními měnami - devizová a kursová politika, operace na volném trhu) a mikroekonomickou (banka bank, regulace a dohled, banka státu, přání-doporučení-gentlemanské dohody).

Mezi nejdůležitější funkce patří:

- *EMISE HOTOVOSTNÍCH PENĚŽ* - je dána emisním monopolem. Monopol na emisi získala poprvé Rakouská CB roku 1816.
- *PROVÁDĚNÍ MĚNOVÉ POLITIKY* - CB je vrcholným subjektem při provádění MP. Jedná se o regulaci objemu peněžní zásoby, která je v zemi v oběhu (tj. tištěním peněz nebo ovlivňováním výše úrokové míry). V dnešní době se účinnost MP snižuje. Stále ale platí pravidlo, že MP s výraznější úlohou CB je účinnější než alternativa bez CB.
- *REGULACE A DOHLED (supervize)* - důvodem této funkce je nutnost stability, bezpečnosti, kredibility a efektivnosti bankovního systému; prostě nebezpečí řetězovitého úpadku bank. CB provádí supervizi buď sama jako jediná instituce nebo spolu s jinými institucemi (FED). Možné je pověřit touto funkcí i jinou instituci než CB (SRN má od roku 1974 Likvidní konsorciální banku). Právě v této oblasti jsme měli nedostatečnou právní úpravu. Chyběly nám zkušenosti a kvalifikace. ČNB se stala jedinou institucí v této oblasti: vstup do bankovního odvětví je regulován, bankám jsou stanovena základní pravidla činnosti, vklady fyzických osob jsou povinně pojištěny. CB ovlivňuje tržní úrokovou míru i míru povinných devizových rezerv. Výše rezerv komerčních bank u CB je

přítom hlavním zdrojem příjmů CB. Rentabilita činnosti CB je důležitá, ale nikoliv dominantní. S tím souvisí i míra nezávislosti CB na Ministerstvu financí. Jak zvyšovat rentabilitu v těchto mezích, to je klíčový prvek politiky CB. K řešení této otázky právě používá ony rezervy. Velice důležitou funkcí CB je i její postavení jako věřitele poslední instance (lender of last resort).

- *BANKA STÁTU - Správa státního dluhu* - přímé úvěrování vlády centrální bankou bez podmínky úpisu cenných papírů je dnes ze zákona (v tržních ekonomikách) buď zakázáno, nebo alespoň výrazně limitováno. S tím je spojeno i posilování samostatnosti CB. Příčinou tohoto vývoje bylo nebezpečí inflačních tlaků, jež jsou spojeny s odkupem státních cenných papírů centrální bankou od ostatních bank. Dochází tak k monetizaci státního dluhu a k tištění nových peněz. Ty vytlačují komerční úvěry. Nejrozšířenějším druhem státních cenných papírů jsou pokladniční poukázky, které mají krátkodobý charakter - jsou splatné do 6 měsíců. Středně a dlouhodobý charakter mají státní obligace (až nad 30 let).

- *Operace související se státním rozpočtem a platební bilancí* - vznik průběžného schodku je spojen s financováním emisí krátkodobých poukázek (státní c.p.). Prostřednictvím hlášení komerčních bank o obchodech na jejich účtech se zahraničím CB pečlivě sledují vývoj platební bilance; uvědomují vládu a předkládají návrhy na opatření. Příčinou je to, že dlouhodobé výrazně pasivní saldo platební bilance se nepříznivě promítne do schodku státního rozpočtu a následného omezení investic.

- *Řízení devizových rezerv* - a tedy ovlivňování směnného kurzu národní měny.

- *PŘÁNÍ-DOPORUČENÍ-GENTLEMANSKÉ DOHODY* - V současnosti je situace taková, že CB má natolik dominantní a důvěryhodné postavení, že obchodní banky si nedovolí nerespektovat její výzvy a přání.

- *REPREZENTACE VŮČI ZAHRANIČÍ A DOMÁCÍ VEŘEJNOSTI* - prestiž CB je také dána tím, že reprezentuje stát v mezinárodních měnových a finančních institucích (MMF, IBRD, BIS aj.). Například má jako jediná instituce právo vyjednávat s MMF o poskytnutí půjček.

Snad jen málokdo by pochyboval o nutnosti vyšší pravomoci CB v rámci účinné MP. Tyto funkce jsou stěžejí dlouhodobě a účinně zastupitelné vládou. Existence CB je proto díky těmto výjimečným funkcím ospravedlnitelná a nutná.

### **3.1. Modely řízení měnové politiky (MP)**

MP je součástí celkové hospodářské politiky, respektive je jí podřízená. Taková byla situace předtím, než se zákonem zřídila samostatná CB. V drtivé většině zemí je však dnes zřízena speciální instituce pro výkon MP, a to je CB, ať už je na vládě závislá nebo nezávislá.

K roku 1900 mělo centrální banku pouze 18 států. V roce 1998 to je již 172 centrálních bank! 80 z nich má své webovské stránky. To je odrazem snahy centrálních bank být transparentní v dnešním světě tak náchylném na falešné či nepřesné informace.

Obvykle platí, co země, to jedna měna a to jedna centrální banka. Ale existují i země, kde obíhají bankovky i jiných bank - například Velké Británie (zde jsou sice v oběhu 4 bankovky, ale skutečným emitentem je pouze Bank of England). V zemi ale nemusí působit žádná CB. Jedná se například o již zmíněný Hongkong, Singapur či Lucembursko. V některých zemích je naopak více centrálních bank (USA, Německo). Funkčně to je ale pouze jedna centrální banka. Ve světě se též můžeme setkat v praxi s měnovou radou a v teorii se svobodným bankovníctvím.

#### **3.1.1. Měnová rada**

V menších ekonomikách je možnost přeměnit CB na měnovou radu, což je instituce, která emituje národní měnu ve fixním kursu k jiné měně. Takto emitovaná měna je 100% kryta likvidními aktivy - obvykle v další světové pevné měně (nejčastěji americký dolar). Tento systém se s úspěchem používá v Singapuru, Hongkongu, ale také v Estonsku. S určitými problémy funguje i v dalších pobaltských státech či v Bulharsku. Výhodou je, že měnová rada nutí vládu zaměřit se na realistickou fiskální politiku. Není zde totiž možnost, aby banky v případě deficitního financování vlády pumpovaly další a další peníze do ekonomiky.

Na druhé straně, případné inflační tlaky (dané přílivem kapitálu nebo ekonomickou situací v zemi) mohou nahlodávat pevně stanovený směnný kurz a při neexistenci mzdové a cenové regulace je situace ještě horší. Je nutno zdůraznit, že toto

nebezpečí plyne především pro ekonomiky obzvláště veliké a uzavřené (současné Rusko). Zahraniční konkurence totiž má jen minimální šanci vyrovnávat revalvační tlaky na měnu, jež plynou z inflace. S tímto problémem se setkávají především pobaltské státy, které se potýkají s vyšší inflací, než je v těch státech, k jejichž měnám jsou připoutány. To vede k reálnému zhodnocování spolu s poklesem exportu a růstem importu do země. A jelikož nelze hýbat směnným kurzem, je nutno snížit ceny a mzdy. To je ale obtížně proveditelné.

### 3.1.2. Volné bankovníctví

V 18. a 19. století existoval další významný systém fungování CB - tzv. volné bankovníctví (*free banking*), které bujně žilo ve Skotsku či v USA (1837-1863). Roku 1974 podnítil zájem o tento systém nositel Nobelovy ceny Friedrich August von Hayek. Zdůrazňoval, že zdravá konkurence a svobodné podnikání bank a povinnost například zlatého krytí by vneslo do bankovní sféry a peněžního oběhu stabilitu. Každá banka by emitovala vlastní soukromé peníze.

To znamená, že by neexistovala žádná státní ani bankovní regulace, prostě žádná CB. Banky by si již nemohly dovolit zvyšovat svoji ziskovou přírážku a snižovat kvalitu prováděných služeb, protože CB jako věřitel poslední instance by už neexistovala. Podstata svobodného bankovníctví spočívá podle autorů ve svobodě člověka, v opravdovém tržním a konkurenčním mechanismu. Ta je alfou a omegou celé této filozofie.

Z řad centrálních bankéřů a ekonomů se proti této myšlence, živenou především liberalistickou filozofií, ozývá řada praktických výhrad. Mezi více druhy peněz by zdaleka nemusely platit směnné kurzy 1:1 ani stabilní směnné kurzy. Je jasné, že tento systém by současné finanční trhy značně znepřehlednil. Zákonná úprava, která by byla nezbytně nutná pro fungování systému bez centrální banky, by byla podstatně méně flexibilní až strnulá než MP současné centrální banky. Dá se pochybovat, zda by dnes bylo svobodné bankovníctví vůbec prosaditelné, zda je vůbec aplikovatelné na podmínky soudobé a otevřené ekonomiky. V dnešní globalizované ekonomice se již rychlost šíření informací nerovná rychlosti klusajícího koně, jak tomu bylo v 18. století.

Není ani jasné, jak by se země, v jejíž ekonomice by bylo aplikováno svobodné bankovníctví, zapojila do procesu mezinárodní měnové spolupráce a integrace. Otázkou také je, do jaké míry bylo například skotské svobodné bankovníctví opravdu svobodným. V té době totiž existovaly 4 velké banky a několik malých a zákonem byla omezena jakákoliv jejich konkurence. Navíc zde pro všechny čtyři banky existovalo něco jako clearingové zajišťovací centrum - Bank of England.

### **3.1.3. Měnová politika ve sporu vlády a centrální banky**

Koncepce MP je věc nesmírně složitá už proto, že samotnou MP provádí CB, ale v mnoha zemích je zahraniční MP (kurzová politika) pod kontrolou vlády.

Ekonomické centrum tvoří dvě instituce: CB a vláda (potažmo MF). CB provádí měnovou politiku. Klade si za cíl především minimalizovat inflaci (tj.  $n \rightarrow 0$ ) a stabilizovat cenovou hladinu.

Splnění těchto cílů zvyšuje kredibilitu CB a CB je tak méně náchylná na tlak veřejnosti. Na druhé straně vláda provádí fiskální politiku a jejím cílem je znovuzvolení. Proto se snaží o vysoký hospodářský růst a nízkou nezaměstnanost, především před volbami.

MP je samozřejmě lákavá pro politiky. Pokud řízení MP nepřevedou na jinou instituci, hrozí, že z důvodu krátkodobého volebního cyklu se budou snažit před volbami uvolnit MP. Tato vyšší míra inflace bude vykoupena vyšším HDP a nižší nezaměstnaností. Zpočátku v krátkém období sice bude růst produkt rychleji než cenová hladina, ovšem voliči nemají racionální očekávání, a proto nepředpokládají - či spíše nevědí, že se to projeví ve vyšší míře inflace. Aby voliči měli racionální očekávání, museli by mít teoretické znalosti popř. negativní zkušenost, což většina populace nemá.

Musí být zachována zásada, která říká, že úbytek hlasů nesouhlasících s vysokou inflací musí být maximálně tak velký jako přírůstek hlasů z vyššího výstupu. Důvodem snahy vlády po vyšší inflaci ale není pouze volební cyklus, jsou tu i další podněty. Inflace se může stát nástrojem vlády pro relativní snižování státního dluhu.



Vláda se také snaží zvyšovat svůj daňový příjem, pokud daňový systém není indexován (jako že takřka ve všech případech není). Pokud je tento systém indexován, vláda získává prospěch z „vytváření“ peněz.

Dejme tomu, že MP by spadala pod vládu. Vláda by dospěla k tomu, že inflace je nákladná a oznámí svůj inflační cíl  $n=0$ . To ale vyžaduje, aby nezaměstnanost byla pod přirozenou mírou. Zaměstnanost nad přirozenou mírou je dosáhnuta neočekávanou inflací  $n: n_t > n_t^e$ . Vláda se snaží maximalizovat tuto funkci:

$$a(n - n^e) - [f(n - n^e)]/2 \text{ s } n=0.$$

První lineární funkce popisuje zisk daný cílem zaměstnanosti. Druhá kvadratická forma zachycuje náklady dané dodržováním cenové stability a  $p/2$  jsou pevné váhy. Od toho se odvíjí následující úvaha. Vláda oznámí svůj cíl  $n=0$  a veřejnost tomu věří ( $n^e = n=0$ ). Vláda se pak ale z důvodu voleb snaží dosáhnout co největšího zisku a podnítí inflaci. Tato politika je časově nekonzistentní, protože vláda nedodrží svůj slib. Pokud by vláda dodržela slib a  $n$  by se rovnala  $n^e$ , pak vláda ztrácí popularitu (vládní zisková funkce je rovna nule a celková je negativní). Proto by tu měl být kompromis mezi inflací a nezaměstnaností. Je také jasné, že vláda je nespolehlivá, a proto by řízení MP mělo být postoupeno CB.

Nekončící spor dvou koncepcí o to, kdo bude provádět MP, se týká právě těchto dvou ekonomických center. První koncepce říká, že MP je natolik vážná věc, že by měla být svěřena politikům a nikoliv nevoleným úředníkům. Druhá koncepce oponuje tím, že MP je příliš vážná, a právě proto by neměla být svěřena politikům nýbrž úředníkům. Neznamená to, že by pracovníci CB byli chytřejší než pracovníci Ministerstva financí. Důležité je, že v každé instituci jsou jiné podmínky pro provádění MP. Proč by ale měli politikové převést řízení MP na jinou instituci? Zbavují se tím přece hospodářsko-politického nástroje a vytváří si tím i určitého konkurenta na trhu.

Důvod může být i ten, že se tím odpovědnost za špatnou MP svalí na centrální banku. Život centrálních bankéřů zajisté není jednoduchý. Jestliže CB dokáže úspěšně řídit měnový vývoj, neměla by čekat pochvalná slova. Je to záležitost politiků, kteří si tento úspěch přisoudí samozřejmě sobě. Na CB se ozývají kritické hlasy spíše v době, kdy něco nejde nebo se něco nepovedlo. To je úděl centrálních bankéřů.

Vlády a CB, ačkoliv mají mnoho společného, nelze považovat za rovnocenné partnery. Vláda je ustavena na základě voleb a má tak k voličům určitou odpovědnost. A jelikož obyvatelstvo žádá zlepšování životních podmínek a vláda chce být znovu zvolena, snaží se plnit přání voličů. Naopak CB je zřízena z titulu nejvyššího zákona, aby chránila domácí měnu. Jako nepolitická instituce není voličům odpovědná. Vláda má ovšem přirozenou snahu žádat po CB uvolnění MP. Záleží jen na statutu CB a na CB samotné zda se tomuto tlaku podvolí.

Vláda i CB musí ovšem na bitevním poli národní ekonomiky působit jako spojenci, nikoliv protivníci. Jinak by hrozila ztráta důvěry obyvatelstva, popřípadě vysoký růst výstupu doprovázený vysokou inflací nebo nízká inflace doprovázená nízkým růstem výstupu. Obě musí najít takovou společnou politiku, která při daném růstu HDP minimalizuje inflaci nebo při dané inflaci maximalizuje výstup.

V dnešní době buď centrální banka MP pouze provádí, ale nerozhoduje (alespoň ne sama) nebo MP provádí i rozhoduje. V zemích, jako je Japonsko, částečně i Velká Británie, podléhá zásadní rozhodnutí v MP schválení vládou či ministerstvem. Na druhé straně stojí CB Německa, Švýcarska, USA, Chile, Nového Zélandu, Francie, ale i CB České republiky, které jsou na vládě výrazně nezávislé.

#### **3.1.4. Priorita centrální banky**

Z důvodu krátkého volebního období je řízení MP převáděno na CB. Vláda se pak snaží prostřednictvím Parlamentu určit takovou míru nezávislosti CB (CBI), aby tato nezávislost neměla příliš restriktivní dopad na MP a tedy i na HDP a nezaměstnanost. To by si jinak vláda podkopala půdu pod nohama a v dalších volbách by propadla. Vláda a CB by proto měli vzájemnou spoluprací hledat korelaci mezi CBI a inflací. Vše vychází z empiricky potvrzeného faktu, že vyšší CBI generuje nižší inflaci. Vztah mezi CBI a HDP a nezaměstnaností přitom není nijak významný. Proto je často zdůrazňována nezávislost v souvislosti s nízkou inflací a skutečnost, že makroekonomické veličiny jako je HDP nebo nezaměstnanost je nutno řešit jinak.

S tím spojená otázka nezávislosti CB na vládě byla donedávna ponechána za otevřenou, poukazovalo se především na soulad MP s cíli hospodářské politiky vlády. Stupeň nezávislosti tak nelze chápat absolutně (MP je totiž součástí HP). Tento problém se snaží řešit, po vzoru Bundesbanky, *Zákon o ČNB - §15: Státní banka československá podporuje vládní hospodářskou politiku, pokud to není v rozporu s jejím hlavním cílem.*

Při provádění pravomocí, které jí podle tohoto zákona náležejí, je nezávislá na pokynech vlády. Úspěšnost provádění MP tak závisí na koordinaci rozhodování obou institucí. Zákon by tedy měl stanovit povinnost CB přihlížet při řízení měnové politiky k celkově prováděné hospodářské politice, popřípadě mohou být stanoveny pravidelné konzultace s vládou. Takovým příkladem je Bank of England. Zde se totiž guvernér CB a ministr financí pravidelně scházejí, koordinují měnovou a fiskální politiku. Zápisy z těchto schůzek jsou pravidelně zveřejňovány, samozřejmě s časovým zpožděním, což umožňuje kontrolu veřejnosti nad finančními trhy.

Významným faktorem ovlivňujícím jak HDP (cíl vlády) tak inflaci (cíl CB) je úroková míra. Vláda se snaží rozpumpovat ekonomiku co nejnižšími sazbami. To ohrožuje cíl CB, protože snížení diskontní sazby zvedá poptávku po penězích. Více se půjčuje a investuje. To vyvolá zvýšení cenové hladiny a posléze inflaci. Jestliže je tedy úroková míra příliš nízká, peníze přestávají plnit svou funkci a lidé je ukládají do statků s trvalou nebo dlouhodobou hodnotou. Tím se ale rozvrací ekonomika. V lepším případě se ekonomika „pouze“ přehřeje, a jakmile je dosaženo vrcholu, výrazně vzroste inflace při minimálním růstu výstupu.

Jestliže je naopak úroková sazba příliš vysoká, hrozí příliv krátkodobého spekulativního kapitálu. To tlačí na revaluaci domácí měny, což může ohrozit exportéry. Má to tedy opačný vliv na měnu - na rozkolísání kurzu a na snížení úrokové míry. Dlouhodobá restriktivní MP je neudržitelná. Příkladem je Nový Zéland, kde je tvrdá restriktivní politika vládou prakticky neovlivnitelná. Vede pak k podvázání ekonomického růstu a k vyšší nezaměstnanosti. CB, která tak má prioritu v MP, si musí být vědoma toho, že přílišnou ignorací doporučení vlády se sama může uvést do nebezpečné situace, ze které by se nemusela dostat se stávající mírou nezávislosti (ta může být za iniciativy vlády legálně omezena zákonem). Naprostá nezávislost CB v dlouhém období ale existovat

nemůže ještě z dalších důvodů. Vždy je tu totiž možnost, že nezávislá politika CB podlehne fiskální politice vlády.

### 3.2. Řízení měnové politiky

Důvodem, proč má být řízení MP postoupeno centrální bance, je především politický cyklus. Politici totiž nejsou známi pro svou trpělivost nebo dlouhodobé horizonty. Aby tedy vlády zabránily krátkodobému pokušení a vyhnuly se tak nákladům budoucnosti (inflace), tak postupují rozhodování v MP nezávislé instituci - nevoleným technokratům s dlouhodobým horizontem.

Podobné důvody jako pro nezávisle prováděnou MP, platí i pro politiku daňovou. Také ta vyžaduje dlouhodobý horizont, protože její alokační a distribuční efekty mají dlouhodobější účinek. Je tam konstantní pokušení, které by mělo být omezováno. Krátkodobé zisky totiž mohou mít dlouhodobé negativní důsledky. Daňová konstrukce a dopady jsou komplexní věci, které vyžadují technické expertízy, tak jako MP. Rozhodnutí v této oblasti jsou také více citlivá vůči zájmovým skupinám.

#### 3.2.1. Diskrece nebo pravidlo

Existují dva názory ohledně způsobu zasahování CB do ekonomiky. První názor říká, že CB by měla zasahovat „kdykoliv uzná za vhodné“ (tzv. *diskrece*) a druhý názor se opírá o „předem stanovená pravidla“. Pravidla sice omezují sledování jiných cílů než stabilitu měny, nicméně diskreční zásahy mohou tlumit nečekané šoky v ekonomice. Akademická literatura je převážně pro diskreci centrální banky. Jakmile se však více blížíme k praktické MP, roste důraz na politiku předem daných pravidel. Proč by jinak diskreční opatření Fedu z 15. října 1998 (snížení úrokové míry o 0,25 procentního bodu) vyvolalo tolik údivu? Ekonomové snad nevěří vlastní teorii? Je nutno si položit otázku, proč vlastně praktičtí ekonomové preferují pravidlo?

Od toho se odvíjí 3 názory. Za prvé, je obtížné vyvozovat důsledky změn MP na ekonomiku z důvodu dlouhých a nepředpověditelných efektů zpoždění změny úrokové

míry na ekonomiku. Za druhé, v dlouhém období změny MP ovlivňují pouze inflaci. Nelze tedy neustále udržovat vysoké tempo růstu a nízkou inflaci. Za třetí, z důvodu rigidit v ekonomice je možno alespoň krátkodobě ovlivnit výstup a zaměstnanost a toho politici zneužívají. Ale jak jednou řekl Lincoln: „*Nemůžeš podvádět všechny lidi po celou dobu.*“ Ti totiž po čase prohlédnou a anticipované změny promítnou do růstu cen a mezd. Nicméně banky nemají na výběr pouze diskreci či pravidla, je tu celá řada možností „mezi“. Říká se tomu „*uvězněná diskrece*“, kdy CB působí na IR tak, aby dosáhla oznámeného inflačního cíle. To kombinuje výhody obou přístupů.

Diskrece je sice ekonomicky optimální, ale také „dynamicky nekonzistentní“, protože v určitém období mohu změnit své rozhodnutí o dosažení ještě jiného cíle (například nižší nezaměstnanosti). To zvyšuje náklady CB. Vyšší inflace snižuje kredibilitu CB. CB porovnává současný ekonomický přínos plynoucí z diskreční politiky a budoucí náklady dané dynamickou nekonzistencí. Tak se dostává do rovnováhy. Pravidla jsou spíše ekonomicky suboptimální, ale dynamicky konzistentní, protože jestliže se změní informace, nemohu se přeorientovat na jiný cíl. Kredibilita je zajištěna z definice. Proto je vždy nutno najít efektivní ekonomickou rovnováhu s dynamickou nekonzistencí. Jak z diskrece, tak z pravidel plyne, že nejdůležitějším cílem je pro CB kredibilita. Tu má zajištěnou pravidly a v případě diskrece má CB určitý koridor, kde může porovnávat výnosy a náklady.

### 3.2.2. Stabilita cenové hladiny a mezicíle

Vláda, provádějící hospodářskou politiku, se zaměřuje na více cílů: hospodářský růst, plná zaměstnanost, zahraniční rovnováha, cenová stabilita, spravedlivá redistribuce příjmů aj. Tomu může centrální banka prospět pouze udržováním cenové stability a tedy vytvořením vhodných podmínek pro vysoké úspory a investice, pro stabilitu kurzů a pro dobré dlouhodobé plánování. Toto všechno je nutné pro ekonomický růst a rozvoj.

Z důvodu krátkodobých záměrů vlády je cíl cenové stability přenechán CB. Ostatní cíle mohou být podporovány pouze v rozsahu, ve kterém to nenarušuje cenovou stabilitu. Cenová stabilita je v zásadě stav, kdy se reálná hodnota peněz příliš neodchyluje od nominální v důsledku inflace, kdy existuje relativně stabilní kurz vůči jiným měnám a kdy veřejnost chová k dané měně důvěru.

Tento primární cíl by měl být dán zákonem. Cenová stabilita může být chápána jako vnitřní (snaha o nízkou míru inflace) nebo vnější (stabilní měnový kurz). K posílení CBI je důležité, aby CB nebyla příliš ambiciózní či přetížená. Struktura MP by měla odrážet fakt, že MP nemůže dosáhnout cenové stability krátkodobě, ale pouze v dlouhém období. MP by měla být střednědobě orientovaná. Cenová stabilita může být za rozumných nákladů dosáhnuta pouze tehdy, jestliže ostatní politiky, především fiskální politika, podporují MP a jestliže se mzdy vyvíjejí v souladu s měnovým vývojem.

Zkušenosti vyspělejších i rozvojových zemí s vysokými fiskálními deficity ukazují, že dosahování cenové stability je složitější, protože CB jsou tlačeny k financování deficitů. Centrální banky by si toto měly vyjasnit a vyjádřit pak svůj zájem vůči rozpočtové a mzdové politice, aby to nepoškodilo cíl cenové stability. MP by neměla hrát aktivní roli v proticyklické politice nicméně někdy může působit jako automatický stabilizátor.

CBI má omezený vliv na výběr nástrojů MP a operačních procedur. CBI též může být důležitá z hlediska používaných nástrojů, hlavně těch, které vedou k vyšším krátkodobým úrokovým mírám. Vláda pak má menší snahu ovlivňovat CB, jestliže její deficit je relativně nízký. Centrální bance by měla být garantována velká míra autonomie v určování a používání nástrojů MP. CBI může být posílena tehdy, pokud není CB příliš viditelná na peněžním trhu. To volá po ne tak častých operacích na volném trhu a po vhodnosti nástrojů, které nechávají částečně volný prostor pro účastníky peněžního trhu k ovlivňování krátkodobých úrokových měr. CBI nemá příliš silnou vazbu na nástroje a operační procedury.

K udržení CBI je nutné, aby rámec MP byl jasně definován a aby MP byla pravidelně vysvětlována veřejnosti. Zde mohou pomoci i střednědobé cíle či indikátory, které prezentují veřejnosti výsledky MP a vážnost záměru CB dosahovat měnovou stabilitu. Otázka výběru jednoho nebo několika střednědobých cílů nezávisí pouze na CBI, ale mělo by to být rozebráno i z jiných úhlů pohledu. Pokud je vybrán pouze jeden mezicíl, pak prezentace a vysvětlování MP je nejjasnější. Naopak eklektický přístup je v případě výběru více mezicílů a je charakterizován tím, že CB si vybere pro ní vhodný mezicíl a na jeho základě vysvětlí svou MP. Politika pak není průhledná a pro veřejnost je méně důvěryhodná. Proto např. v USA věnují finančníci obrovskou pozornost vystupování a chování jednotlivých osob v CB.

K vybrání vhodného mezicíle jsou důležitá 4 kritéria. Cíl by měl být kontrolovatelný centrální bankou jak nejvíc to jde. Měl by být také minimálně ovlivnitelný ostatními faktory. Čím důležitější je mezicíľ z pohledu jiných politik, tím je CB vystavena většímu politickému tlaku. Mezicíľ by měl mít také silnou vazbu na konečný cíľ MP - cenovou stabilitu. Mělo by být také jasné měření a ovlivňování mezicíle.

Mezicílem se mohou stát kvantitativní měnové cíle, jako je množství peněz v oběhu. Můžou být relativně jednoduše ovlivněny měnovými nástroji, jsou relativně imunní vůči politickému tlaku a je jasné, jak dosáhnout určité hodnoty nebo interval proměnné. Nicméně stabilita poptávky po penězích a kontrolovatelnost peněz v oběhu klesá v mnoha zemích. Faktorů je mnoho a jsou velice různorodé.

Zrušením směnitelnosti měny za drahé kovy a rozvojem bezhotovostních peněz se možnosti CB ovlivňovat MP omezují. Finanční inovace narušující možnost predikce vazeb mezi operativními a zprostředkujícími kritérii MP. Rapidní růst derivátů, jako jsou swapy a opce, umožnil firmám chránit se před pohyby úrokových měr. Dochází k deregulacím, koncentraci výroby a kapitálu, což má inflační tlaky. Odstraňují se hraniční kontroly, zdokonalují se informační a telekomunikační technologie. Peněžní a kapitálové trhy se globalizují. Výsledkem je masivní nárůst zahraničních investic. Pokud je kapitál dokonale mobilní, nemá domácí MP žádný efekt. Pohyby úrokových měr budou plně zneutralizovány depreciací nebo apreciací měny.

Stále větší podíl peněžních transakcí je zprostředkováván nebankovními institucemi (tzv. *disintermediation*). Vliv CB na tyto "nebanky" prakticky neexistuje, a tím se účinnost MP snižuje. Může se například jednat o sítě obchodních domů prodávajících na úvěr. Také vnitřní fiskální politika vlády může omezovat účinnost MP (změna daňových systémů, uspokojování potřeb zájmových skupin).

Nicméně existují země se stabilní poptávkou po penězích (Německo a pravděpodobně celá EU). Stabilita může být zvýšena rozšířením definice peněz do obecnější roviny. Mnoho finančních inovací je tak zahrnuto do peněz. Cílování peněz se tak může stát vhodným řešením tohoto problému pro větší země. Cílování peněz zde znamená, že CB stanoví koridor pro pohyb peněžní zásoby, který závisí na inflačním cíli -

jak explicitním tak implicitním. Záleží pouze na CB, jestli se nám rozhodne říci svůj inflační cíl nebo ne. Většinou zde není rychlost dezinflačního procesu definována.

Menší země si mohou svou měnu zavěsit na měnu větší země. Nemusí tak cílovat vlastní peníze. Zde ale musí být splněno několik podmínek. Větší země, na kterou se chce menší země „zavěsit“, by měla mít úspěšnou a důvěryhodnou antiinflační politiku. Menší země by dále měla být silně provázaná s větší zemí. Země by dále měla být ochotna vzdát se své autonomie v oblasti MP a měla by mít dostatečně pružné mzdy, které by vyrovnávaly ztráty dané zavěšením kurzu. Zavěšení kurzu také vede k podobným úrokovým mírám mezi oběma zeměmi. To je krátkodobý náklad neoptimální úrokové míry, který by měl být převážen přínosy dané zavěšením kurzu v dlouhém období. Směnný kurz je proto atraktivní mezicíl. Může být monitorován velmi přesně, jednoduše a kontinuálně. Narozdíl od peněz je méně náchylný na finanční inovace a vysokou kapitálovou mobilitu. Zavěšení kurzu proto žádá, aby CB menší země vyrovnávala krátkodobé úrokové míry do vhodné úrovně. Zkušenosti ukazují, že toto není velkým problémem. Nicméně je tu jedna podmínka navíc - CB by měla být nezávislá, aby v případě vnějšího tlaku zvedla úrokovou míru dostatečně vysoko a po dostatečně dlouhou dobu především v případě, kdy domácí situace tomu nepřeje (tlaky na nižší úrokovou míru).

CB se též může snažit cílovat kurz. Pak pracuje s implicitním měnovým cílem, jehož výši sama nestanoví. Její opatření jsou dlouhodobě orientována na dovoz nízké míry inflace ze zahraničí. Rychlost dezinflačního procesu není jasná. ČNB se do roku 1996 řídila pravidlem - pevným měnovým kurzem. Ten poté uvolnila, protože s inflačními tlaky to vedlo k reálnému zhodnocování koruny.

Ostatní mezicíle nejsou tak atraktivní jako peníze nebo zavěšení kurzu. Může se také cílovat nominální příjem v rámci střednědobého období. To ale znamená menší přímou ovladatelnost tohoto cíle měnovými nástroji a především to, že CB se zacílováním příjmů stává více politicky ovladatelná. Vztah mezi vývojem příjmu a zaměstnaností je více viditelný než mezi penězi a zaměstnaností. Možnost přestřelení (nebo podstřelení) cílové zóny je zde vyšší než u měnového cíle, protože dopad působení měnových nástrojů na příjem má větší zpoždění než je tomu u peněz. Statistické údaje o příjmech jsou také dostupné až po uplynutí určité doby.



#### 4. Shrnutí ekonomického stavu /rok 2004/ dle OECD

Velkým úkolem pro Českou republiku po přístupu k Evropské unii bylo vytvoření předpokladů pro rychlejší růst. Potenciální růst mírně přesahoval 3 procenta, což znamenalo pozvolné tempo přibližování k životní úrovni Evropské unie a dalším vyspělým zemím. Existoval prostor pro větší ambice v růstové výkonnosti a bylo dobře, že se to odrazilo v programu české vlády. Ve zprávě byly zdůrazněny čtyři hlavní výzvy. Fiskální konsolidace byla dominantní výzvou pro makroekonomickou politiku a nebyla nezbytná pouze proto, aby se vláda vypořádala se stárnutím obyvatelstva a se snížením daňového břemene, ale i pro splnění podmínek pro vstup do eurozóny. Proto byl přijat program fiskální reformy, včetně návrhu systému víceletých souhrnných výdajových stropů a významných škrťů ve výdajích.

Snaha o zabezpečení širokého politického konsensu s důchodovou reformou byla chvályhodná, ale je třeba zdůraznit, že ať již bude nakonec zavedena jakákoli reforma, měla by přinést významné fiskální úspory. Reforma zdravotní péče by měla rovněž přinést úspory, ale je zapotřebí, aby byly předloženy konkrétní návrhy. Pro snazší hodnocení skutečné fiskální pozice vlády bylo třeba ve větší míře integrovat do rozpočtových procedur vládního sektoru mimorozpočtové fondy. S další decentralizací veřejných služeb také nabrala na důležitosti potřeba dobrých rozpočtových praktik a zodpovědnosti na úrovni místních a regionálních autorit. Centrální banka a Ministerstvo financí vytvořily průhlednou strategii pro vstup do eurozóny, která počítá s minimem doby strávené v kurzovém režimu ERM II. Roční zprávy by poté vyhodnocovaly hospodářské podmínky ve vztahu k maastrichtským konvergenčním kritériím a požadavek na vstup do ERM II by byl učiněn až v době, kdy bude reálná vysoká pravděpodobnost kladného prvního vyhodnocení ze strany orgánů Evropské unie.

Volba 3 % inflačního cíle pro období předcházející době vstupu do eurozóny byla ve střednědobém horizontu oprávněná. Mohly však nastat určité komunikační obtíže týkající se slučitelnosti tohoto cíle s maastrichtským kritériem cenové stability. Českým úřadům proto bylo doporučeno věnovat větší pozornost tomu, jak jsou maastrichtská kritéria interpretována a aplikována Evropskou komisí a Evropskou centrální bankou a upravit podle toho svou komunikační strategii. Dohánění životní úrovně by mělo převážně

vycházet z dynamického růstu produktivity. To by znamenalo rychlejší přesun zdrojů mezi firmami a silnější růst produktivity na úrovni podniků. Ačkoliv byla Česká republika silným partnerem v soutěži o přilákání přímých zahraničních investic, politika vůči špatně fungujícím a začínajícím firmám byla problematická a zpomalovala výstup a vstup firem na trh. Úpadkové postupy byly těžkopádné, často zdlouhavé a obvykle končící likvidací, přitom nebylo tak neobvyklé tunelování aktiv.

Reformy byly naplánovány již dávno a je třeba uvítat, že je konečně připravena nová legislativa. Legislativa má za cíl posílit úlohu věřitelů, urychlit postupy a umožnit, aby větší úlohu hrálo finanční vyrovnání. Rovněž byla vítána snaha o úpravy v postupech při registraci podnikatelů. Podnikatelské prostředí bylo rovněž poškozováno nedostatečnou soutěží v síťových odvětvích, protože některé služby, zvláště používání internetu, byly v mezinárodním srovnání drahé. Profesní a regionální mobilita pracovní síly byla také nízká.

Administrativní rozšiřování závaznosti kolektivních smluv týkající se mezd, silná ochrana zaměstnanců při propouštění jednotlivých pracovníků, regulace nájemného, hrozba pastí chudoby (zvláště pro rodiny) a vysoké daňové zatížení práce přispěly ke značné dlouhodobé nezaměstnanosti. V tomto ohledu byla zasažena zvláště tvrdě romská populace. Migraci zmírnila do jisté míry rigidita pracovního trhu, kdy Slováci zaplňovali volná pracovní místa vyžadující kvalifikaci a další pracovníci z východní Evropy (hlavně Ukrajinci) obsazovali nekvalifikovaná místa, která nejsou přitažlivá pro místní obyvatelstvo.

K vyřešení problémů s nezaměstnaností bylo potřeba realizovat rozsáhlé opatření, ale nejvýrazněji bylo zapotřebí provést reformu sociálních dávek spolu se snížením daňového zatížení práce, jakož i úpravu legislativy týkající se ochrany zaměstnanců. U široce rozšířené společenské a ekonomické vyloučení romské populace byla vyžadována větší pozornost, zejména pokud šlo o systém vzdělávání. Bylo zapotřebí mít otevřenější azylovou politiku, která by bezprostředně řešila otázky nekonzistence udělování pracovních povolení nebo lepší využívání pracovní kvalifikace přistěhovalců podle potřeb českého trhu práce.

#### **4.1. Hlavní problémy**

OECD očekávala pro léta 2004 a 2005 v České republice růst okolo 4 procent, což bylo poněkud nad potenciálním růstem. Znamenalo to podstatný pokrok oproti minulé hospodářské výkonnosti a zároveň odráželo úspěch minulých reforem. Rychle rostly investice a export po období silného vzestupu domácí spotřeby. Tato dobrá výkonnost by měla být udržitelná a podporovaná, aby se při přiměřeném tempu vývoje životní úroveň dostala na hodnoty průměrných zemí OECD. To předpokládá vytváření dobrých podmínek pro pokračující využívání kapitálu, účinné využívání pracovních zdrojů a další rozvoj odpovídající kvalifikace. Správná politika vytvořila v mnoha oblastech zdravé růstové podmínky. Po několik let se udržovala nízká stabilní inflace. Členství v EU daly podnět k dalšímu pokroku ve strukturální reformě. Nyní se již instituce a politika skutečně blízce podobají situaci v mnoha dalších zemích OECD.

Zároveň zde byly naléhavé úkoly spojené s fiskální pozicí, podnikatelským prostředím a trhem práce. Ty bylo nutné řešit s blížící se výzvou vstupu do eurozóny a problémem stárnutí obyvatelstva, který nabýval na intenzitě. Klíčové úkoly lze shrnout do čtyř oblastí:

- **Fiskální konsolidace**

Výdaje vlády se za několik posledních let zvýšily a vytvořily vysoký deficit a velké daňové břemeno, zvláště s ohledem na vysoké zatížení práce. Vysoký deficit by měl být snížen a rozpočtová reforma by měla přinést udržitelné škrty ve výdajích, aby se snížil vliv daní a transferů na rozhodování domácností a firem. Zvláštní pozornost bylo třeba věnovat reformě zdravotního a penzijního systému, protože z demografických trendů v ČR bylo patrné, že se v několika příštích letech prudce zvýší podíl starých lidí v populaci.

- **Úspěšný vstup do eurozóny**

Měnová politika měla zůstat taková, aby bylo možné vstoupit do eurozóny a využívat přínosů eura; obtížná rozhodnutí by se měla učinit ve vztahu k volbě nejlepší implementace eurostrategie, aby se vyloučily předčasné tlaky na reálnou ekonomiku a směnný kurz.

- **Zlepšování politik podporujících podnikání**

Dohánění úrovně HDP na hlavu vyspělejších zemí OECD by mělo být založeno zejména na přírůstcích produktivity práce. Mezi mnoha strukturálními politikami ovlivňujícími podnikatelské prostředí bylo třeba věnovat pozornost především administrativě a právním předpisům, které se týkaly neživotaschopných firem a poměrně těžkopádných postupů pro zakládání firem a rozjezdu jejich činnosti.

- **Zlepšování trhu práce a zvyšování kvalifikace**

Trh práce nebyl funkční tak, jak by měl být, a to se odráželo v rostoucí nezaměstnanosti. Záměr znovu zavést rozšiřování právní závaznosti kolektivních smluv do mzdového vyjednávání by snížil flexibilitu určování mezd. Navíc vysoké daňové zatížení práce oslabovalo poptávku a nabídku a vedlo k únikům do šedé ekonomiky. Zaměstnavatelé se setkávali s obtížemi při aplikaci předpisů v situaci, kdy se chtěli zbavovat nevýkonných nebo nadbytečných pracovníků. Špatná výkonnost se neodvíjela pouze z malé flexibility trhu práce, ale také z pasti chudoby, která hrozila zvláště rodinám nezaměstnaných, a z nízké mobility, částečně spojené s problémy na trhu nájemního bydlení. Pokud šlo o zvyšování znalostí a dovedností, programy vysokoškolského vzdělávání zaostávaly za rychle rostoucím počtem nově přihlášených studentů a za požadavky na nové osnovy. K tomu se vázaly specifické otázky týkající se vzdělávacího systému pro romské obyvatelstvo, kde se míra nezaměstnanosti pohybovala vysoko nad průměrem.

### **3.1.1. Fiskální reforma**

Program fiskální reformy, který začal v roce 2003, představoval kladný závazek k zajištění konsolidace. Tento program již přinesl úspory výdajů a opatření zvyšující příjmy.

Nově navržený rozpočtový rámec dokázal přitvrdit výdajová omezení a prosadit dlouhodobější výhled prostřednictvím právně závazných tříletých výdajových stropů. Implementace fiskálního programu by měla splnit své cíle a znemožnit rozmělnění výdajových stropů. Bylo potřeba držet se dohodnutého záměru, že by příjmy vyšší než rozpočtované neměly být použity jinak než na snižování deficitu. Zatímco nový rozpočtový rámec byl nachystán k zavedení podle plánu, penzijní reforma zaznamenala krok zpět k rýsovacímu prknu a konkrétní návrhy na reformu systému zdravotní péče musí teprve vzniknout. Navíc došlo k určitým kompromisům u opatření zvyšujících příjmy z DPH. Ačkoliv implementace fiskálních reforem byla obtížná, za situace těsné většiny ve vládní koalici bylo třeba věnovat veškeré úsilí na prosazení reforem jak u výdajových programů, tak u rozpočtových postupů, a představit je veřejnosti.

#### **4.2.    *Hlavní výzvy***

V politice podporující podnikání došlo k pozitivním organizačním změnám. Byla vytvořena pozice místopředsedy vlády pro lepší koordinaci růstové politiky. Také politika na podporu podnikání byla soustředěna pod jednu zastřešující organizaci - Agenturu pro podporu podnikání a investic (CzechInvest). Ke zvýšení koordinace hospodářských politik přispěl také nově ustavený poradní orgán vlády - Hospodářská rada vlády. Stejně jako v mnoha dalších zemích existovala řada programů na přilákání přímých zahraničních investic, podporu malých a středních podniků a k povzbuzení výzkumu a vývoje a používání nových technologií. Rozšířené možnosti koordinace politiky na podporu podnikání by měly být doplněny pravidelným hodnocením struktury a nákladové efektivnosti plošných a cílených programů finančních podpor podnikatelům. Vysokou prioritou by se měla stát reforma regulatorního rámce. To se týká zejména těchto záležitostí:

Daňová sazba u daně z příjmů právnických osob by měla být snížena z 28 % na 24 % do roku 2006, i když v důsledku cílených daňových úlev je efektivní sazba daleko nižší. Přesto však cílené daňové úlevy jsou méně viditelné. Z tohoto důvodu by měla být

zlepšena efektivnost daňového systému prostřednictvím snížení cílených daňových úlev, aby se vytvořil prostor pro snížení daní.

#### **4.2.1. Trh práce**

V oblasti stanovování mezd by mohl být flexibilní systém ohrožen rozšiřováním administrativní úpravy. Lze zde identifikovat znepokojující záměry rozšířit závaznost právní úpravy na více ekonomických sektorů. Toto zvýšení rozsahu právní úpravy by mohlo vést v řadě sektorů k riziku vyloučení pracovníků s nízkou kvalifikací z trhu práce. To by mělo vést k vážné úvaze nad zavedením diskrečních opatření v oblasti rozšiřování závaznosti sektorových kolektivních smluv.

Systém státní podpory nemocenských dávek přispěl k vysoké úrovni absence ze zdravotních důvodů, která má vzestupný trend. Zaměstnavatelé neměli dostatek podnětů, aby prověřovali oprávněnost nepřítomnosti z důvodu nemoci. Nemocenská byla údajně často využívána v případech, kdy vzniknou problémy s podnikáním, aby mohlo dojít ke snížení pracovních nákladů. Snížení dávek placených státem by mělo pomoci řešit tento problém. Pozitivním krokem bylo plánované zavedení plné odpovědnosti zaměstnavatele za prvé dva týdny výplaty nemocenských dávek a zvýšení přísnosti při vydávání lékařských potvrzení. Opatření k úspěšnému předcházení zneužívání nemocenských dávek však byly slabé a měly by být zesíleny současně se zavedením plánované reformy.

Nezaměstnanost byla značně rozdílná v jednotlivých regionech, a to jednak z důvodu regionálních rozdílů ve strukturálních změnách a ekonomickém růstu, a také z důvodu nízké mobility pracovní síly. Důležitým činitelem, který mobilitu omezoval, byly problémy na trhu s bydlením. Více než jedna čtvrtina domácností žila v bytech s regulovaným nájemným, které tvořilo většinu trhu s nájemním bydlením. Tyto domácnosti zůstávaly chráněny starými pravidly regulace nájemného a nebyly ochotny ukončit nájemní smlouvy, což přispělo k vysokým cenám a omezenému obratu na volném trhu. Navíc dotované hypotéky zvyšovaly transakční náklady spojené se stěhováním. Bylo potřeba přistoupit ke konečným opatřením vedoucím k liberalizaci trhu s nájemním bydlením. Dopady na životní úroveň chudších domácností, ke kterým by došlo růstem

nájemného, by měly být kompenzovány pomocí sociálních dávek. Současně by měla být redukována podpora pro získávání bytů do osobního vlastnictví.

Přísná právní ochrana zaměstnanců omezovala poptávku na trhu práce. Zaměstnavatelé, kteří by chtěli propustit jednotlivé pracovníky, čelili zdoluhavému procesu, ve kterém musí prokázat jejich nedostatečnou výkonnost, čímž jsou zaměstnanci velmi silně chráněni. Naproti tomu lze snadno ospravedlnit propouštění na základě reorganizace, i když to je spojeno s vyplácením náhrady mzdy za nadbytečnost. Česká ustanovení o náhradě mzdy při nadbytečnosti nezohledňovali to, jak dlouho trval pracovní poměr – náklady při propuštění představovaly významný podíl na pracovních nákladech, i když zaměstnanecký vztah trval krátce. Pravidla o výplatě náhrady za vykonávanou práci by měla být sladěna s běžnou praxí v jiných zemích, a to s platbami vázanými na délku zaměstnaneckého poměru. Obecně by měla být zjednodušena legislativa o propouštění těch pracovníků, kteří pracují na základě smluv na dobu neurčitou. Takové opatření by například mohlo být zahrnuto do vládou zamýšleného novelizovaného Zákoníku práce.

## 5. Vládní reforma veřejných financí: Fakta, pro a proti

Přehled hlavních bodů první fáze daňové, sociální a zdravotnické reformy, kterou v květnu 2007 schválila koaliční vláda :

- jednotná sazba daně z příjmu fyzických osob 15 procent; daň bude počítána z tzv. superhrubé mzdy, tedy včetně pojistného placeného zaměstnancem i zaměstnavatelem - ve skutečnosti tedy bude činit 23,1 procenta;
- zrušení automatických valorizací životního minima a sociálních dávek, pravidelně se budou zvyšovat jen důchody;
- pacienti by od příštího roku měli platit 30 korun za návštěvu lékaře a položku na receptu, 60 korun za den v nemocnici a 90 korun za pohotovost, a to do maximální výše 5000 korun za rok;
- z ekologické daně, která se má platit od 1. ledna 2008, budou osvobozeny domácnosti vytápějící plynem nebo napojené na kogenerační jednotku vyrábějící teplo a elektřinu, platit nebudou také ti, kteří využívají alternativní zdroje energií;
- zůstane zachováno daňové zvýhodnění režijních jízdenek zaměstnanců drah, naopak se má zrušit daňové zvýhodnění stravenek na straně zaměstnavatelů; ministerstvo financí vypracuje do příštího roku úplně nový zákon o dani z příjmu, který by měl komplexně vyřešit i problematiku daňově odečitatelných položek a slev;
- změna přídatku na dítě - pevná výše od 500 do 700 korun podle věku dítěte, získají ho rodiny s příjmem do 2,4násobku životního minima;
- zavedení "třírychlostní" rodičovské dovolené a změna rodičovského příspěvku:

1) dvouletá dovolená s příspěvkem 11.400 korun měsíčně (celkem 216.000 korun)

2) tříletá dovolená s příspěvkem 7600 korun měsíčně (celkem 235.000 korun)



3) čtyřletá s příspěvkem 7600 do roku a půl dítěte a pak 3800 korun (celkem 212.800 korun);

- snížení porodného na 15.000 korun za jedno dítě, za druhé a další dítě 13.000 korun;
- zrušení 1000 korun "pastelkovného" pro rodiče prvňáčků;
- omezení pohřebného, nárok jen při pohřbu rodiče nezaopatřených dětí nebo při pohřbu nezaopatřeného dítěte;
- změna nemocenské - první tři dny nemoci bez dávek, čtvrtý až 30. den nemoci 60 procent příjmu, 31. až 60. den nemoci 66 procent příjmu, pak 72 procent příjmu;
- zmrazení platů ústavních činitelů, snížení počtu úředníků ve státní správě; pracovníkům veřejné správy a služeb by mzdy v příštím roce neměly růst víc než maximálně o 1,5 procenta;
- nastartování první etapy penzijní reformy - počítá se mimo jiné s dalším prodlužováním důchodového věku na 65 let;
- zvýšení snížené sazby DPH z pěti na devět procent, základní sazba zůstane na úrovni 19 procent;
- snížení daně z příjmu právnických osob z nynějších 24 procent na 22 procent v roce 2008, na 20 procent v roce 2009 a na 19 procent v roce 2010; postupná reforma základu daně;
- zrušení minimálního základu daně;
- daňová progrese: zaměstnanec bez dětí se mzdou do 10.000 nebude platit daň z příjmu, zaměstnanec se třemi dětmi a manželkou v domácnosti nebude platit daň z příjmu, pokud jeho hrubá mzda nepřesáhne 33.300 korun měsíčně;
- ekonomicky aktivním důchodcům se navrhuje přiznat sleva na dani 2070 měsíčně;
- obce budou moci rozhodnout o tom, zda osvobodí zemědělské pozemky od daně z nemovitosti;

- zrušení registračních pokladen.

## 6. Shrnutí ekonomického stavu /rok 2008/ dle OECD

Ekonomika těžila z výrazného oživení růstu – v rozmezí let 2005 až 2007 se HDP zvýšil v průměru o více než 6 % a zároveň došlo k výraznému zvýšení napětí na trhu práce. Nedávné celosvětové turbulence na finančních trzích zatím ekonomiku neovlivnily, i když slabší růst v zahraničí by mohl mít jistý dopad. Prudké zvýšení inflace nyní potlačuje skutečné výdaje na spotřebu. Očekává se však, že v roce 2008 by se růst HDP měl pohybovat okolo 4,5% a v roce 2009 se přiblíží svému potenciálu a dosáhne přibližně 5%. Vyšší výkonnost ekonomiky je poháněna výrobou určenou na export a odráží stále intenzivnější zapojení české ekonomiky do mezinárodních výrobních řetězců. Aktuální Ekonomický přehled OECD hodnotí podrobně dopady globalizace na českou ekonomiku.

Ekonomika zatím nevykazuje téměř žádné známky přehřátí; jádrová inflace zůstává mírná a mezeru výstupu je malá. Avšak inflace spotřebitelských cen v současné době roste důsledkem administrativních opatření, jako např. zvýšení snížené sazby DPH a zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků. Tak jako v jiných zemích, vývoj na trzích potravin a ropy zvyšuje spotřebitelské ceny i v České republice (ČR). Obava, že tyto administrativní a tržní tlaky přerostou do jádrové inflace, byla jednou z příčin zvyšování klíčových sazeb centrální bankou od poloviny roku 2007. Měnovou politiku navíc ovlivnily změny úrokových sazeb v ostatních státech, neboť pohyby směnných kurzů mají silný dopad na spotřebitelské ceny v ČR. Svou roli při stanovování sazeb hraje také plánované snížení inflačního cíle o jeden procentní bod na 2 % s tolerančním pásmem  $\pm 1$  procentního bodu od ledna 2010, které zároveň pomáhá stabilizovat inflační očekávání.

Nový inflační cíl lépe odpovídá míře inflace, která bude pravděpodobně požadována ke splnění Maastrichtských kritérií pro zavedení eura. Předchozí vláda proměškala cílové datum pro přijetí jednotné evropské měny a současná vláda nové nestanovila. Nejbližším možným termínem zavedení je rok 2012. Ačkoliv Maastrichtská kritéria se v tomto časovém horizontu zdají splnitelná, hlavní političtí činitelé zastávají názor, že před přijetím eura je nezbytné dosáhnout mnohem větší sladění s eurozónou a uskutečnit další reformy. Argumenty pro a proti tomuto tvrzení jsou těžko posouditelné. Je však nezbytné, aby pravidelná zpráva připravovaná společně Ministerstvem financí ČR a

Českou národní bankou a schvalovaná vládou, i nadále poskytovala objektivní hodnocení míry sladění. Zároveň by při rozhodování o přijetí eura měla být náležitá pozornost věnována vývoji nákladů a výnosů v průběhu času.

Středo-pravicová koalice zahájila své působení na začátku roku 2007 po několika měsících politického patu, jenž následoval po parlamentních volbách v roce 2006. Hlavním dosavadním úspěchem současné vlády na poli hospodářské politiky je reformní balíček odhlasovaný v loňském roce. Mimoto má vládní koalice řadu dalších reformních plánů, jež by měly podpořit ekonomický růst. Avšak stejně jako předchozím vládám ČR může i této trvat poměrně dlouho, než se na návrzích reforem v koalici shodne. Obtížné je navíc prosazení legislativy v Parlamentu, protože vláda má jen těsnou většinu. Uskutečnění mnoha dalších reforem je proto nejisté, i když by jejich zavedení dlouhodobě zlepšilo výkonnost české ekonomiky.

Hlavní hospodářsko-politickou výzvou je zajištění fiskální udržitelnosti nezbytnými reformami, které povedou ke snížení deficitu veřejných financí. Pro zlepšení výdajové efektivity a disciplíny je třeba věnovat pozornost rozpočtovým procesům. Vzhledem k nadcházejícím výdajovým tlakům v důsledku stárnutí populace je nutné reformovat zdravotnictví i penzijní systém. Podle demografických prognóz OSN nastanou v ČR v první polovině tohoto století dvě fáze rychlého stárnutí. Ta první bude probíhat již od roku 2012 do počátku dvacátých let tohoto století, druhá fáze začne v polovině 30. let a skončí okolo roku 2050. Z výpočtů Evropské komise vyplývá, že nedojde-li ke změně politik, bude dodatečný tlak na výdaje v roce 2050 odpovídat téměř 7 % HDP, což představuje jeden z největších fiskálních tlaků v zemích Evropské unie. Pro zvládnutí těchto střednědobých a dlouhodobých výzev bude nutné provést reformy nejen systémů, kterých se stárnutí populace přímo dotýká, ale také dosáhnout zvýšení efektivity v ostatních oblastech výdajů. Některá vládní opatření představují začátek řešení.

Rychlý hospodářský růst představuje jedinečnou příležitost pro snížení rozpočtového deficitu a uskutečnění strukturálních reforem, avšak předchozí ani současná vláda jej plně nevyužily. Cíle deficitu veřejných rozpočtů (vyjádřené v procentech HDP) neposkytují dostatečně silnou podporu pro zodpovědnou fiskální politiku. Současná vláda se zatím drží svých cílů, které byly nastaveny v době méně nadějných růstových vyhlídek. Střednědobé výdajové rámce zahrnující nominální výdajové stropy v podstatě předurčují

sestavování rozpočtu. Bude-li se tedy vláda držet aktuálních stropů, budou skutečné deficity pravděpodobně výrazně nižší než cíle (to však může být ohroženo plánovaným snížením sazeb přímých daní v roce 2009 a 2010). Riziko spočívá v tom, že podobně jako v minulosti budou tvůrci politik rámce ignorovat a zaměří se pouze na dosažení relativně snadných cílů pro deficit. Prostřednictvím závazku využít příznivého ekonomického vývoje nikoli k plýtvání příjmů na dodatečné výdaje ale k další konsolidaci, je třeba stanovit ambicióznější cíle pro deficit.

Snaha vlády řešit problémy kontroly rozpočtu způsobené velkými rezervními fondy je pozitivním krokem. Tyto fondy jsou částečně pod kontrolou jednotlivých ministerstev a narostly díky liberálním pravidlům pro převod nevyčerpaných rozpočtových prostředků do dalších období. Fiskální výhled, nová inovativní publikace, napomáhá objasnění fiskálně-politických záměrů a technických aspektů. Pokrok lze pozorovat také u souborného účtu, který má pokrývat pouze všeobecné výdaje (rozpočtová kapitola „Všeobecná pokladní správa“). Pro další zlepšení rozpočtování centrální vlády je důležitý politický závazek, který by se měl projevit konkrétně v následujících reformách:

Nejdůležitější je důkladná analýza výdajových plánů v přípravné fázi, větší transparentnost rozpočtového materiálu předkládaného Parlamentu a širší využití programového rozpočtování. V parlamentní fázi rozpočtového procesu by mělo být méně příležitostí pro výdaje typu „porcování medvěda“.

Zlepšení střednědobých výdajových rámců. Zkušenost s výdajovými stropy stanovovanými na tři roky dopředu od jejich zavedení v roce 2004 ukazuje, že zde existuje prostor pro zlepšení. Nejvíce by pomohla větší vynutitelnost, například prostřednictvím důkladného politického a veřejného dozoru dodržování stropů či sankcí za jejich překročení. Za zvážení taktéž stojí alternativní stanovení definice výdajových stropů.

V lednu 2008 byla zavedena rovná sazba daně z příjmu fyzických osob ve výši 15 % (odpovídající 23 % z obvyklého základu), která nahradila čtyři daňová pásma (od 12 % do 32 %). Tato změna podle očekávání přinesla největší prospěch vysoko-příjmovým skupinám obyvatelstva. Přínosem pro nízko-příjmové je snížení průměrného daňového zatížení díky všeobecnému zvýšení slev na dani. Současná vláda zavedla rovnou daň s cílem dosáhnout pozitivní strukturální změny v ekonomickém chování vyrovnaním efektivních daňových sazeb.

## **Dva aspekty na příjmové straně reformy vyvolávají otázky:**

- Byl zaveden strop vyměřovacího základu pro stanovení pojistného na úrovni čtyřnásobku průměrné mzdy, čímž reforma přinesla další úlevu osobám s vysokými příjmy. Ačkoliv celosvětově jsou stropy běžně užívány, argument pro jejich uplatnění v kontextu rovné daně poněkud oslaben. Stropy totiž narušují kontinuitu mezních sazeb daní, čemuž se rovná daň snaží vyhnout.
- Ve snaze snížit statutární daňovou sazbu byl rozšířen daňový základ, takže nyní zahrnuje platby pojistného pro sociální odvody jak zaměstnavatelů, tak zaměstnanců. Tento „superhrubý“ základ je neobvyklý, neexistuje v žádné jiné zemi v rámci OECD. Teoreticky nevytváří žádné významné deformace, ale nepřináší ani žádné velké výhody.

Zavedení rovné daně a stropu pro platby pojistného bylo doprovázeno dalším snížením zdanění právnických osob. Do roku 2010 bude sazba daně 19. Ztráty příjmů vzniklé na základě těchto opatření jsou kompenzovány zvýšením nižší sazby daně z přidané hodnoty (DPH) a velkým zvýšením spotřební daně z cigaret. V plánu je také zjednodušení daňové legislativy, což je vítáno. Do těchto plánů by mělo být zahrnuto i postupné snižování podpory vlastnictví a modernizace bydlení, v ČR totiž existuje velmi mírné zdanění nebo výrazná podpora bydlení v mnoha oblastech. Obecně přináší daňová reforma vítané zmenšení rozdílu mezi zdaněním příjmů fyzických a právnických osob a posun od přímého k nepřímému zdanění. Bylo by vhodné zvážit další sblížení sazeb DPH, což by umožnilo větší přizpůsobení daňového mixu. Podobně jako v mnoha dalších zemích OECD jsou i v ČR nyní rozdíly v sazbách DPH motivovány sociálními aspekty. Ty je však lepší řešit v rámci systému sociálního zabezpečení. Jelikož bylo provedeno mnoho změn v oblasti daní a úlev zároveň, je třeba podrobně sledovat dopady na efektivitu a rozdělení příjmů.

Pro zajištění fiskální udržitelnosti je nezbytné, aby se zdravotnictví bylo schopno vypořádat se stárnutím populace. V první fázi reformy byly zavedeny malé regulační poplatky, krok, který OECD doporučovalo již ve svém předchozím hodnocení a jenž by měl pomoci omezit spotřebu zdravotní péče. V obecné rovině zajišťuje model více zdravotních pojišťoven efektivní poskytování zdravotní péče prostřednictvím soutěže v

nabídce kvality i ceny služeb mezi zdravotními pojišťovnami a poskytovateli. K tomu směřuje i druhá fáze reformy, kterou v současnosti projednává koaliční vláda. Klíčovým pro reformu je návrh motivovat zdravotní pojišťovny ziskem jejich převedením na akciové společnosti, čímž bude posílena jejich motivace snažit se poskytovat služby nákladově efektivním způsobem. Tento krok je spojen s několika opatřeními: zlepšením definice základního balíku služeb zdravotní péče, zřízením regulátora odvětví, rozšířením nabídky pojistných produktů a mechanismu „cash-back“, v jehož důsledku by část zisku pojišťoven směřovala zpět k jejich klientům. Druhá fáze reformy by mohla mít významný dopad na posílení konkurence v oblasti kvality a ceny služeb. Zkušenosti zemí OECD s tímto typem reformy jsou však zatím stále omezené.

### **Zvýšená pozornost by měla být věnována následujícím oblastem:**

- Nežádoucí reakce pojišťoven. Je třeba věnovat pozornost snahám „sbírat smetanu“ (tj. výběr nejméně rizikových pojištěnců, tzv. cream skinning), protože po reformě se může zvýšit motivace k tomuto jednání. Důležitá jsou také opatření usnadňující přechod pojištěnců mezi pojišťovnami. Navíc, bude nutné předejít střetu zájmů vlastníků akciových společností.
- Podrobné sledování reakce poskytovatelů zdravotní péče. Poskytovatelé mohou mít v některých oblastech místní monopol, v těchto případech pak není pravděpodobné, že by lepší motivace pojišťoven přinesla významné zvýšení efektivity. Regulátoři musí dohlédnout na to, aby větší konkurence na trhu poskytovatelů nevedla ke snížení kvality zdravotní péče. Proto bude nutné zavést lepší informační systém o výkonnosti poskytovatelů.
- Další opatření v obsahu základního balíku zdravotní péče. Druhá fáze reformy se snaží lépe definovat rozsah zdravotní péče hrazené z veřejného zdravotního pojištění. V kontextu stárnutí populace a stálého rozšiřování se možností léčby je však třeba pracovat na tom, aby byl tento rozsah zúžen, nebo aby bylo možné ve veřejném systému využívat také jiné zdroje financování (například rozšířením spoluúčasti).

Má-li být zajištěna fiskální udržitelnost veřejných financí, též důchodový systém musí být schopen vyrovnat se se stárnutím populace. Bezprostředním problémem je statutární věk odchodu do důchodu. Zvyšování věkové hranice, které v současnosti

probíhá, skončí ke konci prvního desetiletí tohoto století, kdy dosáhne 63 let u mužů a 59 až 63 let u žen (v závislosti na počtu vychovaných dětí). Ze všech věrohodných demografických předpovědí vyplývá, že zůstane-li věk odchodu do důchodu na této hranici, dojde k rozsáhlým deficitům veřejného důchodového systému. Proto je velmi důležité schválení a implementace navrhovaných parametrických reforem, které obsahují další zvyšování věkové hranice pro odchod do důchodu.

Brzy by mělo být učiněno konečné rozhodnutí o další reformě starobních důchodů. Současný průběžně financovaný systém (PAYG) zajišťuje prostřednictvím vysokého stupně přerozdělování finančních prostředků základní úroveň zabezpečení na stáří. Takovýto systém je udržitelný, dojde-li ke změně příslušných parametrů, zejména pak věku odchodu do důchodu. Má-li však obsahovat silnější vazbu mezi odvedenými příspěvky a vypláceným důchodem, existuje důvod pro další reformu.

Jednou z možností, která se aktuálně projednává, je příspěvkově definovaný druhý pilíř tzv. carve-out, do něhož by byla vyvedena část pojistného, jak je tomu již nyní na Slovensku, v Maďarsku a Polsku. Je třeba ovšem zvážit důsledky přechodného schodku. Příspěvkově definovaný carve-out přináší fiskální problémy, jelikož příjmy klesnou okamžitě, ale úspory na straně výdajů se projeví až poté, co první lidé odejdou do důchodu podle nového systému.

Také nastavení pravidel pro přechod do druhého pilíře je kritické jak z hlediska fiskálních, tak mikroekonomických dopadů dané změny. Současný návrh dává všem budoucím generacím možnost volby mezi těmito dvěma systémy. Mělo by však být zváženo zavedení povinného přechodu, aby byl postupně nahrazen „plný“ průběžný systém. Bude-li existovat trvalá volba mezi systémy, vzniká riziko dalších veřejných výdajů, protože čistí přispěvatelé z veřejného PAYG systému odejdou, zatímco čistí příjemci zůstanou u „plného“ průběžného systému.

Dobrovolné penzijní připojištění (tzv. třetí pilíř penzijního systému) je v ČR běžné, ale úspory na jednoho účastníka jsou nízké. Díky kombinaci přímé podpory a daňových pobídek je tato forma spoření atraktivní, avšak výnosy nad rámec podpor jsou nízké. Je třeba důkladně přepracovat předpisy a legislativu týkající se soukromých penzijních fondů, a to zejména restriktivní nařízení, dle kterého pojištěncům nemohou být připsány negativní výnosy. Zároveň by měla být kriticky zhodnocena podpora a daňové úlevy penzijního



připojištění. Nejlepším řešením by bylo, kdyby toto spoření nabylo atraktivnosti v důsledku legislativního přehodnocení i bez podpor státu.

Vládní reforma veřejných financí přesahuje rámec reformy zdravotnictví a penzijního systému. Dosahuje úspor v sociálních dávkách, částečně s cílem kompenzovat předvolební opatření z roku 2006. Byla například zavedena větší diskrece v indexaci sociálních dávek. Přestože tím skutečně vznikají možnosti rozpočtových úspor, nedošlo ke snížení rizika politických tlaků na jejich neoprávněné zvyšování. Bylo by proto dobré důkladně zvážit vhodný systém komplexní automatické indexace. Odložením zákonů o pojištění pro případ pracovního úrazu a nemocenského pojištění bylo dosaženo dalších úspor.

Zákon o nemocenském pojištění činí zaměstnavatele odpovědné za prvních čtrnáct dní výplaty nemocenských dávek výměnou za snížení sociálních příspěvků, které musí odvádět. I když byla prozatím zavedena třídenní „čekací doba“, plán čtrnáctidenní zodpovědnosti by neměl být dále odkládán, protože by výrazně pomohl při řešení zneužívání dávek systému nemocenského pojištění.

Co se týče veřejné správy, je třeba více podpořit zvýšení efektivity prostřednictvím snížení počtu pracovních míst. Obzvláště vzhledem k příznivé aktuální situaci na trhu práce, neboť propuštění pracovníci si budou schopni znovu snadno najít nové zaměstnání. Nedávný pokus dosáhnout úspor omezením mzdových prostředků přidělených na období 2008–2010 je povzbudivý, na konkrétní hodnocení výsledků je však ještě brzy. Vzhledem k významným objemům dostupných fondů Evropské unie je nezbytné zjednodušit správu přidělování těchto prostředků a kompenzovat decentralizaci intenzivnější komunikací a sdílením odbornosti a zkušeností ve státní správě.

Má-li dojít ke zvýšení potenciálu ekonomického růstu, druhou klíčovou oblastí je zvýšení nabídky práce a úrovně dovedností populace v produktivním věku. Současné rychlé tempo hospodářského růstu snižuje dlouhodobou strukturální nezaměstnanost v jednotlivých regionech, vytváří ovšem nový problém zajištění dostatečné nabídky práce a dovedností pracující síly, která by podpořila vyšší tempo hospodářského rozvoje. Vládní politika musí v prvé řadě vytvářet všeobecně příznivé podmínky na pracovním trhu. Jak již bylo výše zdůrazněno, provedené daňové reformy míří obecně správným směrem, protože přesouvají zatížení ze zdanění práce na nepřímé daně. Vláda plánuje také podporu

motivace k práci v rámci systému sociálního zabezpečení a reformu podpor v nezaměstnanosti.

#### **Další kroky by měly:**

- Zvážit větší deregulaci zákoníku práce. Provedené odstranění některých omezení je vítáno, ale je třeba jít dále. Přinejmenším by měla být provázána výpovědní lhůta a odstupné s dobou trvání pracovního poměru, tak aby v případě osob s kratší dobou pracovního poměru představovaly menší zátěž.
- Zvážit úplnou liberalizaci nájemného. Regulatorní rámec stále omezuje nájemní bydlení, což přispívá ke slabé mobilitě pracovních sil v rámci ČR. Ve srovnání se současným plánem zvyšování regulovaného nájemného by měla úplná liberalizace větší dopad.

Vzhledem ke klesající strukturální nezaměstnanosti a blížícímu se období poklesu populace v produktivním věku je zřejmé, že k dalšímu zvýšení zaměstnanosti bude nezbytné využít dodatečných rezerv pracovních sil. K největším takovým rezervám patří rodiče s malými dětmi a starší lidé:

- Je nutná hlubší reforma, která by pomohla rodičům skloubit práci a rodinu. Změna v oblasti rodičovských příspěvků umožňující vybrat si jednu ze tří rychlostí vyplácení poskytuje větší možnost volby. Existují plány na podporu soukromých služeb péče o děti poskytovaných v domácnosti. Nicméně je nezbytné uskutečnit další kroky. Mezinárodní zkušenosti ukazují, že dlouhá období bez práce škodí profesnímu rozvoji rodičů a příjmům rodin, a tím mohou poškodit také vývoj dětí. Z toho důvodu by délka mateřské a rodičovské dovolené dohromady měla být zkrácena ze tří na dva roky či méně. Avšak česká vláda naznačila, že se tímto doporučením pravděpodobně nebude řídit.

Současný systém totiž odráží preference české společnosti péče o děti v rámci rodiny. V každém případě by však měly být podniknuty další kroky s cílem zvýšit poskytování služeb péče o děti. Jednou z možností je dát obcím větší finanční pobídky. Další alternativou je částečná (nebo úplná) náhrada rodičovských příspěvků poukazem na veřejnou a soukromou péči o děti. Konečně je třeba podotknout, že nedávná daňová reforma neřeší dostatečně problém vysokých efektivních mezních daňových sazeb pro domácnosti s nízkými příjmy po zahrnutí dávek. Tuto záležitost je třeba důkladně

přezkoumat.

Další zvyšování věku odchodu do důchodu je stěžejní pro zvýšení zaměstnanosti starších skupin obyvatelstva. Pozornost je třeba věnovat také pobídkám k práci pro důchodce. V současnosti pracující důchodci platí odvody na důchodové pojištění, ale to se nijak neprojeví na výši jejich penzí. V případě předčasného odchodu do důchodu by se dalo uvažovat nad snížením důchodů pod hranici tzv. matematicko-pojistné neutrality. Opatření v obou těchto oblastech jsou součástí navrhovaných parametrických úprav důchodového systému. Vzhledem k tomu, že se současný důchod v rámci průběžně financovaného systému silně podobá rovnému důchodu, existuje důvod pro postupné celkové zrušení předčasného odchodu do důchodu. Zlepšování oblasti invalidních důchodů probíhá a je třeba v něm pokračovat.

Tyto a další nepracující skupiny mají často priority a závazky, které lépe vyhovují částečným úvazkům. Odstranění bariér vytvořených minimálním sociálním odvodem a jakýmkoli dalšími překážkami pro nestandardní pracovní úvazky by mělo mít přednost před přímou podporou těchto pracovních míst.

Zvýšené napětí na trhu práce a stále značný příjmový rozdíl v porovnání s průměrem EU podtrhuje potřebu dobrého školství, které umožní zvyšování lidského kapitálu. Také prohlubování dovedností může urychlit strukturální změny v ekonomice, například posílením inovačního potenciálu. V této oblasti politik je třeba řešit zejména dvě otázky:

ČR se drží středoevropské tradice ranné selekce studentů již na druhém vzdělávacím stupni, v důsledku čehož má vysokoškolské vzdělání pouze malá část populace. Toto elitářství by mělo být zastaveno menší selekcí studentů a širším přístupem k výukovým programům, které by jim poté umožnily pokračovat poté na vysokých školách. Zároveň je potřeba posílit srovnávání výsledků škol a studentů (tzv. benchmarking).

Na vysokých školách by mělo být zavedeno školné, což by umožnilo získat dodatečné zdroje a zvýšit efektivitu tohoto odvětví. Školné by mělo být doprovázeno veřejně podporovanými studentskými půjčkami, jejichž splátky by byly podmíněny výší příjmů po absolvování studia.

## 7. Závěr

Reforma veřejných financí je rozložena do tří etap. I. etapa byla schválena vládou dne 23. května 2007. Další etapy budou následovat s tím, že by měly být předloženy nejpozději do poloviny roku 2008.

I přes úsporná opatření zůstanou sociální výdaje podstatně vyšší, než platilo do konce roku 2006. To je důkazem sociální citlivosti navrhovaných změn. Proti současnosti dochází k přibrzdění trendu zvyšování těchto výdajů. Pokud nebude vůle prosadit navrhované změny, každá další reforma, ke které bude nutné dříve či později přistoupit, bude tvrdší a bolestivější s tím, že dopadne především na sociálně slabší spoluobčany.

Deficitní financování rozpočtů předchozích vlád vytvořilo vysoký a hlavně rychle rostoucí státní dluh. Znepokojivá není jen celková výše zadlužení, ale zejména tempo, jímž zadluženost narůstá. Na nebezpečný trend zadlužování je Česká republika upozorňována již několik let jak domácími ekonomy (ČNB), tak zahraničními institucemi (Evropská komise, Světová banka, Mezinárodní měnový fond atd.).

Situace veřejných financí se nelepší navzdory působení přechodných příznivých faktorů, jakými jsou slušný hospodářský růst a celkově příznivá hospodářská situace (mírná inflace, nízké úrokové sazby a pokles nezaměstnanosti), využívání mimořádných privatizačních příjmů, krátkodobé úspory a převody do rezervních fondů. Po jejich odeznění hrozí další nárůst deficitu v důsledku neudržitelných výdajových tendencí. Socialistické vlády promarnily vhodný čas k zahájení reformy již před několika lety.

Bez potřebných reformních kroků by se mohla ČR dostat do dluhové pasti, kdy by nezbylo ani na výdaje pro sociálně potřebné, natož pak pro investice na vědu a výzkum nebo financování rozvoje infrastruktury. Největším problémem veřejných financí je neudržitelný růst mandatorních výdajů. Mandatorní jsou „přikázané“ výdaje, které jsou externě stanoveny (zejména zákonem); jsou povinné a nelze je při plánování rozpočtu účinně ovlivnit. Jsou jimi například výplaty sociálního zabezpečení, důchodů, nemocenské apod. Výši sociálních mandatorních výdajů významně ovlivnilo přijetí předvolebních sociálních balíčků na jaře 2006. Bez jakýchkoli zásahů by tento nárůst činil od 1. 1. 2007

celých 68 mld. Kč, což je nejvyšší meziroční přírůstek v historii. Tato skutečnost zásadně změnila výchozí situaci proti stavu před parlamentními volbami 2006, kdy byly předkládány volební programy politických stran.

Jen dávky státní sociální podpory stouply ze 34 mld. Kč v roce 2006 na 54,4 mld. Kč v roce 2007 a zabudováním automatických valorizací by výrazně stoupaly i nadále. Takový skokový nárůst si nemůže dovolit ani vyspělejší ekonomika než česká.

V roce 2008 by dosáhl rozpočtový schodek výše zhruba 150 mld. Kč. V roce 2009 by byly příjmy státního rozpočtu nižší než mandatorní výdaje a nestačily by na jejich financování. V roce 2013 by na krytí mandatorních výdajů směřovaly veškeré výdaje státního rozpočtu (včetně toho, co dnes platíme schodkem).

Došlo by k úplnému vytěsnění investičních výdajů (například výstavba a údržba silnic, budov), na podporu vědy a výzkumu, k výraznému prohlubování deficitu důchodového systému, z čehož vyplývá nemožnost vyplácet důchody bez výrazného snížení životní úrovně důchodců.

ČR by nebyla schopna plnit závazky vůči Evropské unii tak jako doposud, protože není schopna udržet vládní deficit pod úrovní 3 % HDP. Bylo by tak ohroženo přijetí eura v dohledném období. ČR by se tak mohla stát jedinou zemí ve středoevropském regionu bez společné evropské měny, což by se následně odrazilo ve snížené důvěře ze strany investorů. Ze strany EU při neplnění závazků hrozí sankce, mj. při čerpání finančních prostředků z evropských fondů, v řádech desítek miliard Kč.

## 8. Seznam použité literatury

1. CORDEN, W.M. *Trade Policy and Economic Welfare*. 5th edition. Oxford: Clarendon Press, 1989 ISBN 0-19-828401-2
2. CZESANÝ, S. *Tendence a faktory vývoje hospodářského cyklu v ČR*. Politická ekonomie. Č.1, Praha: VŠE Praha, 2005. Str. 31 – 42. ISSN 0032-3233
3. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA [online]. Dostupné z <<http://www.cnb.cz>>
4. ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD [online]. Dostupné z <<http://www.czso.cz>>
5. FISCHER, S., DORNBUSCH, R. and BEGG, D *Economics*. 7th edition: McGraw-Hill, 2003 ISBN 0-07-709947-8
6. FRANK, R.H., BERNANKE, B.S. *Ekonomie*. 1.vydání. Praha: Grada Publishing, 2003 ISBN 80-247-0471-4
7. FUCHS,K., TULEJA, P. *Základy ekonomie*. 1.vydání. Praha: Grada Publishing, 2003 ISBN 80-86119-74-2
8. GOWLAND, D. *Makroekonomie*. 1.vydání. Praha: Victoria Publishing, 1995 ISBN 80-85865-22-X
9. GREGORY, M.N. *Macroeconomics*. 4th edition New York: Worth Publishers, 2002 ISBN 1-57259-644-9
10. URBAN, L., a kolektiv *Hospodářská politika*. 1.vydání. Praha: Victoria Publishing, 1994 ISBN 80-85865-01-7
11. RUSMICOVÁ, L.,SOUKUP, J. a kolektiv *Makroekonomie* 4.vydání. Slaný: Melandrium, 1997 ISBN 80-901801-8-3
12. MURRAY N. ROTHBARD: *Ekonomie státních zásahů*, Liberální institut Praha, 2001
13. DYBCZAK, K., *Generational accounts in the Czech Republic*, Praha : Czech National Bank, 2006
14. BAUDYŠOVÁ, Z.: *Centrální banka a nástroje monetární politiky*. Národní hospodářství, 1991
15. REVENDA, Z.: *Centrální bankovníctví*. Bankovníctví, 7/1995
16. GOODHART, C.A.E.: *Central Bank And the Financial System*. Macmillan Press Ltd., 1995

17. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA [online]. Dostupné z <http://www.cnb.cz>
18. MĚŠEC [online]. Dostupné z <http://www.mesec.cz>
19. OECD [online]. Dostupné z <http://www.oecd.org>
20. REFORMA [online]. Dostupné z <http://www.reforma.cz>